

Desiree Almeida Pires

**O PAPEL DO FMI NA (DES)ORDEM MONETÁRIA E  
FINANCEIRA INTERNACIONAL CONTEMPORÂNEA**

Dissertação submetida ao  
Programa de Pós-Graduação em  
Relações Internacionais da  
Universidade Federal de Santa  
Catarina para a obtenção do Grau  
de Mestre em Relações  
Internacionais.

Orientadora: Prof<sup>a</sup> Dr<sup>a</sup> Patrícia  
Fonseca Ferreira Arienti

Florianópolis  
2017

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,  
através do Programa de Geração Automática da Biblioteca Universitária da UFSC.

Pires, Desiree Almeida

O papel do FMI na (des)ordem monetária e financeira  
internacional contemporânea / Desiree Almeida Pires ;  
orientadora, Patrícia Fonseca Ferreira Arienti -  
Florianópolis, SC, 2017.  
165 p.

Dissertação (mestrado) - Universidade Federal de Santa  
Catarina, Centro Sócio-Econômico. Programa de Pós-Graduação em  
Relações Internacionais.

Inclui referências

1. Relações Internacionais. 2. Fundo Monetário  
Internacional. 3. Teoria dos Regimes Internacionais. 4.  
Regime monetário e financeiro internacional. 5. Crise  
econômica 2008. I. Arienti, Patrícia Fonseca Ferreira. II.  
Universidade Federal de Santa Catarina. Programa de Pós  
Graduação em Relações Internacionais. III. Título.

Desiree Almeida Pires

## **O PAPEL DO FMI NA (DES)ORDEM MONETÁRIA E FINANCEIRA INTERNACIONAL CONTEMPORÂNEA**

Esta Dissertação foi julgada adequada para obtenção do Título de “Mestre em Relações Internacionais”, e aprovada em sua forma final pelo Programa de Pós-Graduação em Relações Internacionais.

Florianópolis, 13 de Fevereiro de 2017.

---

Prof.<sup>a</sup> Clarissa Franzoi Dri, Dr.<sup>a</sup>  
Coordenadora do Curso

### **Banca Examinadora:**

---

Prof.<sup>a</sup> Patrícia Fonseca Ferreira Arienti, Dr.<sup>a</sup>  
Orientadora  
Universidade Federal de Santa Catarina

---

Prof. Bruno Martarello de Conti, Dr.  
Universidade Estadual de Campinas (videoconferência)

---

Prof. Hoyêdo Nunes Lins, Dr.  
Universidade Federal de Santa Catarina

---

Prof. Marcelo Arend, Dr.  
Universidade Federal de Santa Catarina



Dedico esta Dissertação à minha mãe,  
Eliana Almeida Pires,  
por toda ajuda e apoio durante a  
longa e árdua caminhada que escolhi, e  
por estar, incondicionalmente, sempre ao meu lado.  
Tenho a sorte de ter sua paciência infinita.



## AGRADECIMENTOS

Certa vez ouvi dizer que o Mestrado é uma jornada solitária. E na solidão do processo de leituras, escritas e reescritas, algumas pessoas deixaram suas contribuições acadêmicas e pessoais.

Agradeço à UFSC como instituição e a seus servidores técnico-administrativos que, diariamente, a colocam em movimento. Agradeço a todo corpo docente que compõe e dá base ao PPGRI. Agradeço à FAPESC pela contribuição financeira. Agradeço especialmente ao professor Lucas Rezende, à professora Mónica Salomón e ao professor Jaime Coelho não apenas pelas discussões teóricas, mas também pela compreensão em relação ao meu breve afastamento das atividades durante o primeiro semestre do curso. Agradeço ao professor Daniel Castelan e à professora Clarissa Dri pelo encaminhamento do projeto que deu origem a este trabalho. À professora Graciela Pagliari, e ao Lucas e a Patrícia, agradeço pelo convite para participar do primeiro UFSCMUN e pela confiança depositada para o desenvolvimento do evento.

À minha orientadora, professora Patrícia Arienti, agradeço por toda ajuda com a elaboração desta Dissertação, pelos comentários e sugestões, pelas oportunidades de participar das discussões do INEU, do projeto Ampliar a Cultura, e pelas dicas durante o estágio docência.

Agradeço aos professores Bruno de Conti, Hoyêdo Lins e Marcelo Arend por terem aceitado participar da banca de defesa, e pelas sugestões e críticas feitas durante a qualificação.

Agradeço à Marina Biage por ter sido sempre tão prestativa e atenciosa com as muitas dúvidas em relação ao curso, à vida, a Florianópolis. Agradeço especialmente pela manhã em que entrei no PPGRI desesperada e ela tão gentilmente se dispôs a encontrar um meio para que eu não perdesse (nem abandonasse) o curso.

Agradeço a todos meus professores das graduações em Relações Internacionais e Economia na FACAMP, que foram a base da grande quantidade de conhecimento acumulado até aqui. Em especial, agradeço ao professor Rodrigo Sabbatini e ao professor Zeca Ruas pela oportunidade de estágio no Centro de Estudos e Pesquisas Econômicas da FACAMP; à professora Patrícia Rinaldi e à professora Roberta Machado por terem me orientado nas monografias de RI e Eco.

Agradeço às colegas de PPGRI, Carolina Condé e Gabriela Boff pela companhia em Florianópolis, e ao Victor Tarifa pelo compartilhamento de comentários ácidos. Agradeço ao Guilherme

Mattos por ter tirado fotos infinitas do livro esquecido na UFSC que eu precisava urgentemente para completar este trabalho.

Agradeço a Thaís Mingorance pelo profissionalismo, simpatia e toda a ajuda.

Agradeço a Luana Nogueira pelos muitos anos de compreensão e amizade (mesmo à distância).

Agradeço ao Thiago Dallaverde pelas discussões acadêmico-político-econômico-filosóficas-aleatórias-reclamonas. E que venha a Revolução!

Agradeço aos amigos da graduação pelas histórias que levarei sempre na memória: Amanda Spinelli, André Massei, Bruna Raffi, Daniela Lopes, Gabriella Karam, Gustavo Krzizanski, João Magaldi, Júlia Landers, Juliana Franco, Karel Pianez, Raquel Mastrodi e Vinícius Possari.

Agradeço ao Leonardo Marin e ao João Furlan pelos domingos de massinha e por me fazerem acreditar novamente que ainda há amor no mundo apesar de todos os pré-conceitos.

Agradeço às 36 crianças do G4 2015 e G4 2016 da creche São Francisco de Assis pelos abraços apertados, pelos doces sorrisos e por colorirem minha vida na ilha. E Alana, Verônica e Nete por terem me acolhido.

Agradeço ao meu tio Olceze, a tia Vera, e as minhas primas Talita, Camila e Natália pelo apoio e preocupação constantes. Agradeço a minha madrinha, Denise Almeida, pela presença mesmo distante.

Agradeço a tia Conceição pelas histórias e sabedoria compartilhadas.

Agradeço a minha avó Yolanda por todo carinho, preocupação, receitas saborosas e apoio.

Agradeço ao Floquinho e a Mel pela companhia inestimável e alegria contagiante.

Agradeço aos meus pais, Eliana e Paulo, pelo apoio moral, psicológico e financeiro. Por todo amor, carinho, dedicação e até mesmo pelas brigas construtivas.

Agradeço ao meu avô, Olceze Almeida, que de algum lugar observa, espero que com orgulho, toda essa caminhada.

Por fim, agradeço a você que, por algum motivo, irá ler estas páginas.



## RESUMO

Esta dissertação pretende analisar qual o papel desempenhado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) dentro da ordem monetária internacional após a crise financeira de 2008. Para tanto, faz-se uma revisão das funções desempenhadas pelo FMI dentro do regime internacional monetário e financeiro desde 1944, ou seja, quando da criação do Fundo, até os tempos atuais. Embora a pesquisa demonstre como as funções do FMI foram sendo alteradas ao longo do tempo, de modo a sustentar os regimes monetário e financeiro internacionais, o foco estará no período dos anos 2000, sobretudo após a crise econômica internacional de 2008, visto que é neste período mais recente que se concentram as reivindicações por reformas no Fundo. Busca-se responder em que medida as recentes reformas do FMI, propostas como uma das alternativas para alterar um sistema financeiro que transformou uma crise financeira nos Estados Unidos da América (EUA) em uma crise que atingiu vários outros países, alteram, de fato, o funcionamento desse regime monetário e financeiro internacional e por que motivo tais reformas encontraram de 2010 a 2015 obstáculos para sua efetivação, sendo aprovadas apenas ao início de 2016. Dessa forma, ao fim da discussão, pretende-se demonstrar que a reforma do Fundo não representa uma mudança dos regimes monetário e financeiro internacionais, visto que a reforma preserva o caráter neoliberal destes regimes, mas uma mudança no regime de forma a atender às demandas dos países em desenvolvimento e, assim, incorporá-los ao regime vigente, evitando o fortalecimento de iniciativas contrárias à manutenção do status quo.

**Palavras-Chave:** Fundo Monetário Internacional. Teoria dos Regimes Internacionais. Regime monetário internacional. Regime financeiro internacional. Crise econômica 2008.



## ABSTRACT

This master dissertation aims to analyze what is the role of the International Monetary Fund (IMF) in the international monetary order after the 2008's financial crisis. The paper reviews the IMF's functions in international monetary and financial regimes since 1944 when the Fund was created until nowadays. Although the research demonstrates how the IMF's functions have changed over time, in order to support the international monetary and financial regimes, it focuses on the 2000s especially after the international economic crisis of 2008, as the claims for reforms on the Fund are concentrated in this period. It aims to answer to what extent of the recent IMF reforms – proposed as one of the alternatives to change a financial system that transformed a financial crisis in the United States of America (USA) into a crisis that reached other countries – actually change how this international monetary and financial regime works. Additionally it intends to analyze the reason why this reform found obstacles for its approval between 2010 to 2015, as it was only approved – in the beginning of 2016. Finally, the discussion also aims to demonstrate that the Fund's reform does not represent a change *of* the monetary and financial international regimes, as their neoliberal feature was preserved, but a change *within* the regime in order to answer developing countries' claims in a way to incorporate them to the current regime and avoid the strengthening of initiatives that go against the maintenance of the status quo.

**Keywords:** International Monetary Fund. International Regimes Theory. International monetary regime. International financial regime. Economic crisis of 2008.



## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>15</b>
<b>2</b>	<b>REFERENCIAL TEÓRICO: REGIMES INTERNACIONAIS.....</b>	<b>21</b>
2.1	As Escolas da Economia Política Internacional.....	21
2.2	A Escola Americana: a Teoria dos Regimes Internacionais.....	23
<b>2.2.1</b>	<b>O papel das instituições internacionais nos regimes.....</b>	<b>33</b>
2.3	A Escola Britânica: o diálogo entre Strange e a teoria dos Regimes Internacionais.....	34
2.4	As Características dos Regimes Monetário e Financeiro Internacionais.....	39
<b>2.4.1</b>	<b>O regime monetário.....</b>	<b>40</b>
<b>2.4.2</b>	<b>O regime financeiro.....</b>	<b>46</b>
<b>3</b>	<b>PERSPECTIVA HISTÓRICA: DO CONSENSO DE BRETTON WOODS AO CONSENSO DE WASHINGTON.....</b>	<b>51</b>
3.1	O Consenso de Bretton Woods: a era de ouro do capitalismo.....	51
3.2	O Fundo Monetário Internacional.....	62
<b>3.2.1</b>	<b>As quatro grandes missões do Fundo.....</b>	<b>69</b>
3.3	Entre Bretton Woods e o Consenso de Washington.....	81
<b>3.3.1</b>	<b>Investidores institucionais.....</b>	<b>84</b>
3.4	O Consenso de Washington: a virada neoliberal.....	90
<b>4</b>	<b>A ATUAL ORDEM MONETÁRIA E FINANCEIRA INTERNACIONAL E A DESORDEM DE 2008: O PAPEL DO FMI.....</b>	<b>97</b>
4.1	Os Anos 2000: ordem e desordem internacional.....	97
4.2	A Recente Missão do FMI.....	106
<b>4.2.1</b>	<b>As discussões sobre o que deveria ser reformado.....</b>	<b>110</b>
<b>4.2.2</b>	<b>A reforma promovida pelo Fundo.....</b>	<b>117</b>
4.3	O Papel dos Estados Unidos na Reforma.....	128
4.4	A Iniciativa BRICS.....	136
<b>4.4.1</b>	<b>As Cúpulas e temas de diálogo.....</b>	<b>137</b>
<b>4.4.2</b>	<b>O Novo Banco de Desenvolvimento.....</b>	<b>140</b>
<b>5</b>	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>145</b>
	<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>151</b>



## 1 INTRODUÇÃO

Os anos 2000 foram um período de grandes mudanças no sistema internacional. O jogo de poder econômico internacional sofreu alterações, de modo que países emergentes<sup>1</sup> não somente assistiram ao crescimento elevado de suas economias, mas também passaram, como consequência de tal crescimento, a exercer maior influência sobre as decisões internacionais. Entretanto, a década não presenciou apenas momentos de prosperidade econômica e social, seus últimos anos trouxeram uma crise econômica que, em maior ou menor grau, atingiu a todos os países do sistema internacional.

Ápice de transformações nos regimes financeiro e monetário que vinham ganhando força desde a década de 1970, a crise de 2008<sup>2</sup> ressaltou a necessidade de se reformar os regimes monetário e financeiro internacionais de modo a não somente lidar com as consequências da crise posta, mas também prever e evitar crises de contágio global. É neste contexto que voltaram à pauta internacional as discussões, englobando de críticas a potencialidades, sobre a relevância do Fundo Monetário Internacional (FMI ou Fundo) para reformas profundas dos regimes econômicos internacionais.

Ainda antes da crise de 2008, já se discutiam propostas para reformar o Fundo de modo a manter a legitimidade da instituição criada na reunião de Bretton Woods, às vésperas do fim da II Guerra Mundial,

---

<sup>1</sup> O conceito de países emergentes assume vários sentidos, podendo, inclusive, tais países serem denominados como economias emergentes, países em desenvolvimento, países intermediários, países de porte médio, potências regionais, países semi-periféricos, países recém-industrializados. São países que passam a ter maior capacidade e legitimidade para participar das decisões que afetam o sistema internacional, devido ao aumento de seus recursos de poder (militar, diplomático e econômico) (PAUTASSO, 2011). Embora a Organização das Nações Unidas não tenha estabelecido uma convenção para os conceitos de países desenvolvidos e em desenvolvimento (UNITED NATIONS, 2014), costuma-se partir da classificação feita no *World Economic Outlook*, o qual considera duas grandes divisões: países desenvolvidos e países emergentes ou em desenvolvimento. Assim, são países emergentes todos aqueles que não fazem parte do seletor grupo de 35 países desenvolvidos representantes das economias mais avançadas do mundo (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2013).

<sup>2</sup> Embora o estopim da crise tenha sido em 2008 e suas consequências prolongadas pelos anos seguintes, não sendo restrita, portanto, ao ano de 2008, ao longo deste trabalho tal crise será referida como *a crise de 2008*.

e que, atualmente, tem quase todos os países do sistema internacional como membros, totalizando 189 adesões. Por contar com tamanho conjunto de membros, é ressaltada a relevância do FMI como instituição multilateral que dispõe de potencial para discutir mudanças, implementá-las e modificá-las quando necessário, visando atingir a estabilidade do sistema econômico internacional.

Ressalta-se que, desde sua criação, o FMI passou por mudanças em suas missões<sup>3</sup> tidas como necessárias para alcançar aquele que foi colocado como seu objetivo primordial: garantir a estabilidade do sistema monetário internacional. Tais mudanças, separadas em períodos, nem sempre modificaram os regimes monetário e financeiro internacionais, mas implementaram mecanismos para lidar com alterações profundas no sistema internacional, seu regime econômico e seu regime político. Entretanto, destaca-se que uma dessas mudanças de missões do FMI de fato alterou não apenas os regimes monetário e financeiro internacionais, mas contribuiu com as mudanças nos ideais políticos dos países. Tal missão corresponde a do período a partir da década de 1980, em que o Fundo, juntamente com o Banco Mundial – instituições sediadas em Washington-DC – foi utilizado como base para difundir e implantar as ideias neoliberais do Consenso de Washington. Quando da crise de 2008, um momento de ruptura ocorreu no sistema internacional, abrindo-se a discussão sobre quais as funções que o FMI deveria assumir naquele momento.

Deste cenário, surgiram as inquietações que norteiam a discussão aqui proposta. Visto que a relevância do FMI para o sistema internacional é recuperada nos debates acadêmicos e políticos, sobretudo no que diz respeito à necessidade de se reformar a instituição para efetivar as mudanças nos regimes monetário e financeiro internacionais, encontra-se um tema de discussão atual e que mescla elementos das Relações Internacionais e das Ciências Econômicas.

A crise de 2008 apresenta a ruptura. Nesse contexto, indaga-se sobre as possibilidades das propostas de reforma do FMI, e mais ainda, se a reforma efetivada em 2016, poderiam de fato significar alterações mais profundas nos regimes. Nesse sentido, a questão é desdobrada em duas partes, indicando o caminho a ser percorrido na discussão aqui apresentada:

- a) em que medida as recentes reformas do FMI, propostas como uma das alternativas para alterar um sistema financeiro que

---

<sup>3</sup> O termo *missão* é utilizado pelo próprio Fundo para caracterizar suas funções (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015a).



transformou uma crise financeira nos Estados Unidos da América (EUA) em uma crise que atingiu vários outros países, alteram, de fato, o funcionamento desse regime monetário e financeiro internacional e

- b) por que motivo tais reformas encontraram de 2010 a 2015 obstáculos para sua efetivação, sendo aprovadas apenas ao início de 2016?

Para responder às perguntas colocadas, apresenta-se nesta Introdução a linha argumentativa a ser traçada. Em primeiro lugar, destaca-se que é utilizado como metodologia o estudo de caso, podendo ser a pesquisa caracterizada também como qualitativa. De acordo com Eckstein (1975), os estudos de caso consideram diversos fenômenos políticos e são relevantes no sentido em que possibilitam que as teorias sejam testadas. O autor diferencia o estudo de caso dos estudos comparativos, ressaltando que estudos de caso podem ser similares a estudos clínicos, e estudos comparativos, semelhantes aos estudos experimentais de outras ciências. Isso porque os estudos experimentais consideram um grande número de casos para obter os resultados, enquanto que os estudos clínicos se debruçam sobre um fenômeno estudando-o profundamente. Além disso, se, por um lado, os estudos experimentais apresentam procedimentos rigorosos e rotinizados para seus dados, por outro, os estudos clínicos são tomados como narrativos e descritivos, fornecendo detalhes pormenorizados do fenômeno que buscam explicar.

Aqui, compreende-se que o fenômeno a ser analisado é a recente reforma do Fundo Monetário Internacional como um possível caso de alteração nos regimes. Por esse motivo, outras instituições internacionais, como o Banco Mundial, o Banco de Compensações Internacionais (*Bank of International Settlements* – BIS) e instituições multilaterais regionais, não são analisadas neste trabalho, embora não se ignore sua relevância para as alterações em questão.

Para tanto, a pesquisa desenvolvida utiliza-se da análise de fontes primárias, como documentos oficiais, acordos, relatórios e comunicados emitidos por órgãos governamentais nacionais, o Departamento do Tesouro dos Estados Unidos, e internacionais, como o próprio Fundo, a Organização das Nações Unidas (ONU), o Grupo dos 20 e o Novo Banco de Desenvolvimento; e de fontes secundárias, a partir dos trabalhos de acadêmicos, pesquisadores e debatedores sobre temas de história econômica, de economia monetária e financeira e do FMI. Para a discussão teórica, recorre-se às obras dos autores da Economia Política Internacional: Cohen, Strange, Keohane, Krasner, Nye, Young e Stein.

O trabalho aqui desenvolvido divide-se em três capítulos, além desta introdução e da conclusão, seguindo-se a estrutura clássica de um capítulo teórico, um histórico e um sobre o caso analisado. O capítulo 2 apresenta-se o marco teórico dos Regimes Internacionais, adotado como base para compreender por que os regimes são criados e de que forma são alterados. A partir dos principais autores desta corrente teórica, serão destacados como são criados os regimes internacionais, suas funções, objetivos e modo como ocorre a alteração nos/dos regimes; o papel das instituições internacionais nos regimes e a alteração de suas funções visando atender novas demandas; benefícios que os atores podem obter a partir da cooperação e da ação conjunta. O capítulo apresenta ainda a crítica feita a tal teoria, que, por ser fruto do *mainstream* acadêmico estadunidense, desconsidera alguns elementos fundamentais em sua análise. A crítica, entretanto, não visa invalidar a proposta dos teóricos dos Regimes Internacionais, mas permitir a construção de uma ponte entre as duas visões. Neste capítulo, também serão apresentadas as definições e características dos regimes monetário e financeiro internacionais.

O terceiro capítulo faz uma retomada histórica, tanto dos regimes monetário e financeiro internacionais quanto da atuação do FMI, que parte do Acordo de Bretton Woods, em 1944, até os anos 1990, quando os ideais do Consenso de Washington são efetivados, apresentando as características dos regimes e a relação do Fundo com os regimes. Tal recorte se justifica no sentido em que parte do momento da criação do Fundo de modo a apresentar não apenas o que foi modificado na instituição, mas também o contexto internacional e as transformações que foram gradativamente feitas até que o regime de Bretton Woods fosse substituído pelo regime de Washington, vigente até os dias atuais. Assim, o capítulo subdivide-se na apresentação de Bretton Woods, das principais características do FMI e suas missões, o momento de intermédio entre os dois regimes, e o Consenso de Washington. A importância de um capítulo histórico deve-se ao entendimento de que não se pode compreender um momento atual sem considerar os elementos anteriores que deram base ao presente, não se trata de fatos isolados, mas de um encadeamento de eventos que formam o todo.

O último capítulo antes das considerações finais chega aos anos 2000, iniciando-se com os aspectos da crise de 2008 que levaram aos limites da desordem internacional e que foi o estopim para que o FMI propusesse uma reforma em sua estrutura. Assim, o capítulo avança ressaltando aspectos da atual missão do FMI, da proposta de reforma feita em 2010 e efetivada ao início de 2016, e termina com a discussão

do por que da reforma tida como fundamental ter levado seis anos para ser aprovada. Apresentam-se elementos de pressão internos e externos que condicionaram que os Estados Unidos inicialmente vetassem a reforma e, por fim, a aceitasse, possibilitando sua efetivação.

Embora os países possam se articular de modo a votar em grupo, como, por exemplo, a União Europeia, a fim de que suas cotas de votos sejam somadas, permitindo, portanto, que o grupo consiga vetar decisões assim como os EUA, tais grupos não serão abordados visto que a discussão prioriza a relação histórica entre os Estados Unidos e o FMI e que a maior oposição à proposta de reforma de 2010 partiu deste país. Além disso, se os Estados são tomados, ao longo deste trabalho, como atores únicos, isto se deve à necessidade de se recortar o objeto de estudo. Para a discussão aqui feita, desdobrar cada um dos agentes de pressão internos de cada um dos Estados mais profundamente envolvidos com a reforma do FMI se tornaria uma tarefa inviável. Este desdobramento é feito apenas no caso dos Estados Unidos, por ser elemento crucial para a análise proposta.

Como será discutido, as mudanças de regimes devem apresentar convergência entre as expectativas dos atores em torno de dada questão, englobando também mudanças constitucionais e legislativas para que se tornem efetivas. Portanto, nem toda mudança de interesses é capaz de modificar um regime internacional. A alteração de regimes pode ser separada em alterações *no* regime e *do* regime, dependendo dos elementos fundamentais que se alteram. Assim, pode-se compreender que mudanças no regime se devem a mudanças nas regras e processos de tomada de decisão, e mudanças do regime são produto das mudanças nas normas e princípios. Dessa forma, ao fim da discussão, pretende-se ter apresentado os elementos necessários para apoiar a hipótese de que a reforma do Fundo não representa uma mudança *dos* regimes monetário e financeiro internacionais, visto que a reforma preserva o caráter neoliberal destes regimes, mas uma mudança *nos* regimes de forma a atender às demandas dos países em desenvolvimento e, assim, incorporá-los ao regime vigente, evitando o fortalecimento de iniciativas contrárias à manutenção do *status quo*.



## 2 REFERENCIAL TEÓRICO: REGIMES INTERNACIONAIS

Este capítulo tem como objetivo apresentar o marco teórico que serve como base da discussão proposta, apontando, para tanto, alguns dos principais conceitos e autores da teoria dos Regimes Internacionais, como Stephen Krasner e Robert Keohane, bem como o papel das instituições internacionais para os regimes. A discussão teórica também inclui a definição dos regimes monetário e financeiros internacionais, especificamente. Ressalta-se que, apesar de utilizar o *mainstream* da Economia Política Internacional (EPI), a chamada escola americana, pretende-se unir as ideias propostas por essa escola com a crítica delineada pela escola britânica da EPI, sendo, portanto, fundamental apresentar o trabalho de Susan Strange.

Para tanto, o capítulo se subdivide em quatro seções: a primeira apresenta, brevemente, as duas escolas que se desenvolveram no campo da Economia Política Internacional; a segunda discute a teoria dos Regimes Internacionais, delineando como surgem, suas funções e objetivos, como podem ser alterados e qual o papel das instituições internacionais para os regimes; a terceira apresenta as ideias de Strange; e a quarta busca apresentar os elementos gerais que constituem os regimes monetário e financeiro.

### 2.1 AS ESCOLAS DA ECONOMIA POLÍTICA INTERNACIONAL

O marco teórico que norteia este trabalho tem sua base nas discussões de Economia Política Internacional durante a década de 1970. Como forma de introduzir a teoria dos regimes internacionais, parte-se da distinção feita por Benjamin Cohen<sup>4</sup> sobre as duas escolas protagonistas da EPI: a escola americana e a escola britânica.

De acordo com Cohen (2007), até a década de 1970, para o *mainstream* econômico, Economia e Política eram campos de estudo separados, sendo a EPI uma construção acadêmica relativamente recente, havendo, inclusive, pouco consenso sobre o que é a disciplina. Apesar disso, a Economia Política Internacional pode ser definida como

---

<sup>4</sup> Benjamin J. Cohen foi pesquisador do *Federal Reserve Bank of New York*. Atualmente, é professor da *University of California*, sendo internacionalmente reconhecido como uma das maiores autoridades em economia política monetária e financeira internacional, sobretudo nas questões relacionadas às taxas de câmbio, integração de mercados monetários e financeiros, e dívida internacional (UNIVERSITY OF CALIFORNIA SANTA BARBARA, 2016).

a interação dinâmica e recíproca, nas relações internacionais, da busca por riqueza e por poder, caracterizando-se como as ligações complexas entre as atividades econômica e política no nível internacional.

O contexto histórico que permeia o surgimento da EPI como disciplina acadêmica foi marcado por mudanças no sistema internacional, sendo que a EPI buscava novas formas de entendê-las. Destacam-se como principais mudanças: a crescente interdependência das economias nacionais que parecia ameaçar a habilidade dos governos em administrarem as relações econômicas; a aceleração dos fluxos financeiros (Euromercado); a intensificação da Guerra Fria; e o crescimento do mercado como ameaça ao Estado que poderia perder poder e ter limitada sua habilidade de atingir objetivos (COHEN, 2007).

Cohen (2007) aponta que a versão dominante da EPI desenvolveu-se nos EUA, sendo que os autores buscaram se aproximar da ciência social convencional, focando em um modelo científico e baseando-se no positivismo e empirismo. A versão britânica surgiu como visão alternativa, que se liga a outras disciplinas, menos unida ao método científico e com uma agenda mais ambiciosa. Entretanto, ambas as escolas são definidas por uma visão de mundo amplamente aceita.

A escola americana da EPI teve como principais expoentes Robert Keohane, Stephen Krasner, Joseph Nye, Robert Gilpin e Peter Katzenstein. Essa escola caracteriza-se como Estado-cêntrica, sendo a EPI considerada como um subcampo das Relações Internacionais, e tem nas políticas públicas sua principal preocupação. Nesse sentido, a escola americana se propõe a ser objetiva, buscando explicar o sistema internacional e identificar relações de causalidade, tendo como objeto de estudo as questões sobre comportamento do Estado e o sistema de governança (COHEN, 2007).

A escola britânica, liderada por Susan Strange e Robert Cox, considera os Estados como apenas um dos agentes do sistema internacional, sendo, portanto, uma escola de pensamento mais universal ao incluir outros atores e preocupar-se com questões sociais e éticas. Sua abordagem é mais institucional e histórica, e mais interpretativa (COHEN, 2007). Cohen (2007) defende que tanto a escola americana quanto a britânica apresentam pontos fortes e fracos em suas análises. Os dois itens seguintes apresentam as visões de ambas as escolas como forma de fornecer o panorama teórico que irá sustentar a argumentação, visto que se considera aqui que uma visão complementa a outra.

## 2.2 A ESCOLA AMERICANA: A TEORIA DOS REGIMES INTERNACIONAIS

A fim de que se compreenda qual a funcionalidade do Fundo Monetário Internacional para os regimes monetário e financeiro internacionais, cabe, em primeiro lugar, delimitar teoricamente o que são os regimes internacionais, como são criados, suas principais funções e as formas pelas quais podem ocorrer alterações nesses regimes. Krasner (1982) destaca que a tradição Realista das Relações Internacionais apresenta duas metáforas para explicar o sistema internacional. Por um lado, a teoria das bolas de bilhar considera que os Estados são unidades independentes buscando maximizar seu poder em um jogo de soma zero e sem a influência do ambiente. Por outro lado, a teoria das placas tectônicas considera que a distribuição de poder entre as unidades sofre influência do sistema e, simultaneamente, suas interações refletem-se no sistema; o jogo não é de soma zero e maximização de poder não é o único objetivo dos Estados. De acordo com essa segunda metáfora, os ganhos perseguidos pelos atores podem ser obtidos por meio da criação de regimes internacionais.

De acordo com Krasner (1983), há diferentes abordagens que explicam a existência de regimes internacionais, cada uma ressaltando elementos que lhes parecem mais relevantes no processo. Uma das explicações mais aceita atribui a existência dos regimes aos interesses egoístas de cada ator. Nesse sentido, o autor define que:

Por interesses próprios egoístas eu me refiro ao desejo de maximizar sua própria função de utilidade onde esta função não inclui a utilidade de outra parte. O egoísta está preocupado com o comportamento do outro desde que esse comportamento possa afetar a utilidade do egoísta (KRASNER, 1983, p. 11, tradução nossa)<sup>5</sup>.

Uma segunda explicação para a criação dos regimes remete ao poder político, sendo que, por um lado, o poder é visto como instrumento para maximizar a utilidade e garantir resultados ótimos para todo o sistema, e, por outro, pode ser utilizado para aumentar os valores,

---

<sup>5</sup> No original: “By egoistic self-interest I refer to the desire to maximize one’s own utility function where that function does not include the utility of another party. The egoist is concerned with the behavior of other insofar as that behavior can affect the egoist’s utility” (KRASNER, 1983, p. 11).

como capacidade de aumentar o próprio poder e/ou de obter ganhos econômicos, de atores específicos, ou seja, o poder como instrumento para maximizar *payoffs* individuais (KRASNER, 1983). Portanto, tem-se no primeiro caso “[...] poder a serviço do bem comum” (KRASNER, 1983, p. 13, tradução nossa)<sup>6</sup>, e no segundo caso, “[...] poder a serviço de interesses particulares” (KRASNER, 1983, p. 13, tradução nossa)<sup>7</sup>.

De acordo com Keohane (1982), dado que o sistema internacional pode ser caracterizado como um ambiente anárquico de auto-ajuda em que não há uma autoridade superior que garanta proteção e resolução de problemas, os regimes são criados como forma de facilitar acordos entre os atores. Alguns autores, como Keohane e Stein, consideram que a criação de regimes e a obtenção de ganhos estão relacionadas com a distribuição de poder entre os Estados. Assim, para tais autores, os regimes serão estáveis na presença de um *hegemon*, pois este busca fornecer os chamados bens coletivos de modo a manter a estabilidade do sistema para garantir seus próprios interesses (KRASNER, 1982).

Contudo, é preciso ressaltar que nem sempre mudanças na distribuição de poder entre os atores levam a mudanças nos regimes, pois os regimes acabam por se tornar relativamente independentes das causas que conduziram a sua criação. Nesse sentido, ressalta-se que regimes costumam ser criados em momentos de descontinuidade no sistema internacional e, quando isso ocorre, a correlação entre as características do regime e a distribuição de poder é maior, visto que os Estados mais poderosos estabelecem os regimes visando garantir seus próprios interesses (KRASNER, 1982). Ruggie (1982) defende ainda que a criação e a transformação dos regimes internacionais, por definirem princípios, direitos e obrigações a seus membros, representam manifestações da internacionalização da autoridade política, sendo autoridade entendida no sentido weberiano de relações com certo grau de legitimidade<sup>8</sup> atribuída a uma comunidade de interesses.

---

<sup>6</sup> No original: “[...] power in the service of the common good” (KRASNER, 1983, p. 13).

<sup>7</sup> No original: “[...] power in the service of particular interests” (KRASNER, 1983, p. 13).

<sup>8</sup> De modo geral, pode-se atribuir dois significados ao termo legitimidade. Por um lado, de acordo com Levi (2010), o termo se aproxima do sentido de senso de justiça ou de racionalidade relacionados a uma decisão, por outro lado, a legitimidade pode ser definida “como sendo um atributo do Estado, que consiste na presença, em uma parcela significativa da população, de um grau de consenso capaz de assegurar a obediência sem a necessidade de recorrer ao uso da força, a não ser em casos esporádicos” (LEVI, 2010, p. 675). A partir



Stein (1982) chama atenção para o uso do termo regime como forma de explicar e descrever quaisquer padrões de ordem que minimizem a anarquia do sistema internacional. Para delimitar o que são regimes internacionais, o autor parte da definição da política internacional como sendo relações entre Estados soberanos que buscam sobreviver em um sistema anárquico, inclusive por meio do recurso do uso da força, para garantir seus interesses e maximizar resultados. Assim, comportamentos independentes dos Estados e os resultados obtidos a partir da interação dos atores que consideram apenas seus próprios interesses e preferências não são regimes. “Um regime existe quando as interações entre as partes são constrangidas ou não são baseadas em tomadas de decisão independentes” (STEIN, 1982, p. 301, tradução nossa)<sup>9</sup>. Para o autor, os regimes não são necessários quando os melhores resultados são obtidos pelos Estados por meio de decisões independentes. “Os regimes na arena internacional também são criados para lidar com resultados subótimos coletivos que podem surgir do comportamento individual” (STEIN, 1982, p. 307, tradução nossa)<sup>10</sup>.

Para Keohane (1982), os regimes internacionais existem devido aos constrangimentos impostos, os quais podem surgir de fatores ambientais ou de atores poderosos, e às tomadas de decisão. Nesse sentido, para o autor, os chamados regimes impostos são fruto do constrangimento advindo dos atores mais poderosos do sistema. Portanto, as relações de poder e dependência são elementos fundamentais à caracterização dos regimes internacionais. Dessa forma, acrescenta-se que

As escolhas dos atores serão constrangidas no sentido em que será concedido maior peso às

---

desse segundo sentido, os agentes que exercem o poder buscam consenso de modo que a obediência a ele seja transformada em adesão, conferindo-lhe, consequentemente, legitimidade (LEVI, 2010). Há ainda uma concepção subjetiva do conceito, de forma que a legitimidade pode ser vista como uma expressão de escolhas políticas, originando um padrão de conduta, e definindo o que é legítimo e o que é ilegítimo a partir de posicionamentos ideológicos (FONSECA JR, 2004).

<sup>9</sup> No original: “A regime exists when the interactions between the parties is not unconstrained or is not based on independent decision making” (STEIN, 1982, p. 301).

<sup>10</sup> No original: “Regimes in the international arena are also created to deal with the collective suboptimality that can emerge from individual behavior” (STEIN, 1982, p. 307).

preferências dos atores mais poderosos. Assim, aplicando a teoria da escolha racional à formação e manutenção dos regimes internacionais, temos que ser continuamente sensíveis ao contexto estrutural no qual os acordos são feitos. Escolha voluntária não implica igualdade de situação ou resultado (KEOHANE, 1982, p. 330, tradução nossa)<sup>11</sup>.

Ademais, os regimes internacionais são necessários a partir do momento em que pelo menos uma das condições listadas possa ser observada: “a) ausência de um quadro legal e claro que estabeleça responsabilidade para ações; b) informações imperfeitas (custos de informação); c) custos de transação positivos” (KEOHANE, 1982, p. 338, tradução nossa)<sup>12</sup>. Como essas condições são vistas com frequência na política internacional, pode-se inferir que os regimes tornam-se necessários na medida em que reduzem custos de transação ao providenciarem um ambiente para negociação, e contribuem para a coordenação das expectativas por meio da disponibilização de mais e melhores informações aos atores.

É a partir do comportamento de muitos indivíduos ou grupos que surgem os regimes internacionais, visto que, de acordo com Young (1982), os regimes são instituições sociais. Uma mudança nos regimes requer a existência de expectativas convergentes entre os atores sobre uma dada questão, mas não somente isso, requer também mudanças nos níveis constitucional e legislativo.

Keohane (1982) caracteriza a política internacional como análoga à perspectiva microeconômica segundo a qual as escolhas dos atores são afetadas por constrangimentos e incentivos. Portanto, os atores fazem suas escolhas de forma racional, sendo que seu comportamento muda de forma a adequar-se às mudanças no sistema internacional, visando alterar os custos de oportunidade a seu favor. Nesse mesmo sentido, a

---

<sup>11</sup> No original: “Actor choices will be constrained in such a way that the preferences of more powerful actors will be accorded greater weight. Thus in applying rational-choice theory to the formation and maintenance of international regimes, we have to be continually sensitive to the structural context within which agreements are made. Voluntary choice does not imply equality of situation or outcome” (KEOHANE, 1982, p. 330).

<sup>12</sup> No original: “[...] (a) lack of a clear legal framework establishing liability for actions; (b) information imperfections (information is costly); (c) positive transactions costs” (KEOHANE, 1982, p. 338).

criação de regimes internacionais, bem como a decisão de juntar-se a um regime, é produto das alterações nas características do sistema internacional e do cálculo de custo-benefício feito pelos atores.

Nesse sentido, nos regimes, os atores têm consciência de que seus interesses de curto prazo serão, momentaneamente, postos de lado em prol de uma obrigação geral, sobre a qual se espera que os ganhos de utilidade sejam maximizados. Ao tornar-se parte de um regime, os atores têm expectativa de que haverá reciprocidade na conduta das ações dos atores envolvidos, expectativa essa que se baseia no senso de obrigação, seja este codificado na forma dos princípios e normas estipulados, seja uma obrigação não codificada, mas percebida pela interação entre os atores (KRASNER, 1983).

Há ainda que considerar a analogia da teoria dos Regimes Internacionais com a teoria econômica das falhas de mercado. Ou seja, os problemas enfrentados pelos atores e as externalidades negativas que surgem não são atribuídas aos atores, os quais são tomados como agentes racionais maximizadores, mas sim à estrutura do sistema e à ausência de instituições. Portanto, determinadas características do sistema internacional, que criam custos de transação, desfavorecem a cooperação entre os atores e resultam em falhas de coordenação, devem ser superadas por meio da criação de regimes internacionais, os quais, ao dedicarem-se a temas específicos da política internacional, podem promover uma coordenação mais eficiente entre os atores (KEOHANE, 1982).

Dessa forma, como os regimes permitem que os comportamentos dos atores sejam coordenados, as externalidades negativas advindas do comportamento de um ator podem ser minimizadas, reduzindo os conflitos de interesses entre os diversos atores, bem como as incertezas e riscos em relação ao comportamento dos atores do sistema (KEOHANE, 1982).

Nesse sentido, os regimes são criados a partir de interesses egoístas dos atores que buscam obter os melhores resultados possíveis ou, pelo menos, evitar obter o pior resultado possível em suas relações. Os regimes, ao permitirem que haja uma convergência de comportamentos e expectativas, superam os dilemas postos pela decisão individual, sendo que regimes que buscam superar os dilemas dos interesses comuns são baseados em ações colaborativas, enquanto que regimes que lidam com dilemas das aversões comuns baseiam-se em ações coordenadas (STEIN, 1982).

Krasner (1983) define um regime como

[...] conjuntos implícitos ou explícitos de princípios, normas, regras e procedimentos de tomada de decisão em torno dos quais as expectativas dos atores convergem em uma determinada área das relações internacionais. Princípios são crenças de fato, causalidade e retidão. Normas são padrões de comportamento definidos em termos de direitos e obrigações. Regras são prescrições ou proscricções para ação específicas. Processos de tomada de decisão são as práticas prevaletentes para fazer e implementar a escolha coletiva (KRASNER, 1983, p. 2, tradução nossa)<sup>13</sup>.

Nesse sentido, pode-se considerar que os regimes são como contratos que envolvem atores que buscam estruturar e manter relações estáveis para atingir seus objetivos de longo prazo (KEOHANE, 1982). Porém, fica evidente que os regimes internacionais são mais do que arranjos temporários, pois, diferentemente dos acordos, os quais costumam ser *ad hoc* e limitados a um ponto específico das relações entre os atores, os regimes não mudam a cada mudança de interesse de curto prazo que os atores apresentam (KRASNER, 1982).

Além disso, é preciso destacar que regime não é o mesmo que instituições (ou organizações) internacionais; assim, ainda que os regimes não necessariamente precisem ser institucionalizados, considera-se que “[...] institucionalização é uma de suas grandes dimensões” (STEIN, 1982, p. 317, tradução nossa)<sup>14</sup>. Entretanto, Stein (1982) defende que regimes são independentes das organizações internacionais, podendo ambos existir separadamente. Os regimes podem ainda ser caracterizados como

[...] instituições sociais que governam as ações daqueles interessados em atividades específicas

---

<sup>13</sup> No original: “[...] sets of implicit or explicit principles, norms, rules, and decision-making procedures around which actors’ expectations converge in a given area of international relations. Principles are beliefs of fact, causation, and rectitude. Norms are standards of behavior defined in terms of rights and obligations. Rules are specific prescriptions or proscriptions for action. Decision-making procedures are prevailing practices for making and implementing collective choice” (KRASNER, 1983, p. 2).

<sup>14</sup> No original: “institutionalization is one of their major dimensions” (STEIN, 1982, p. 317).

(ou conjuntos de atividades aceitos). Como todas as instituições sociais, eles são padrões reconhecidos de comportamento ou prática em torno dos quais as expectativas convergem. Consequentemente, regimes são estruturas sociais; eles não devem ser confundidos com funções, embora o funcionamento dos regimes frequentemente contribua com o cumprimento de certas funções. Como quaisquer outras instituições sociais, regimes podem ser mais ou menos formalmente articulados, e podem ou não ser acompanhados por arranjos organizacionais explícitos (YOUNG, 1982, p. 277, tradução nossa)<sup>15</sup>.

Young (1982) distingue três tipos de regimes, que não necessariamente se excluem: os espontâneos, que não apresentam consentimento explícito em relação aos assuntos que englobam e não envolvem coordenação consciente dos atores; os negociados, os quais são expressos formalmente e contam com a coordenação consciente entre os atores que buscam concordar com as disposições negociadas; e os impostos, que são deliberadamente estabelecidos pelos atores de maior poder no sistema, sem consentimento explícito dos atores subordinados, sendo que tais regimes combinam coerção, cooptação e manipulação de incentivos.

Uma das características que define os regimes internacionais “[...] é a conjunção de expectativas convergentes e padrões de comportamento ou prática” (YOUNG, 1982, p. 278, tradução nossa)<sup>16</sup>. Nesse sentido, os regimes são uma resposta a problemas de coordenação e/ou situações em que ações tomadas a partir de interesses próprios podem levar a resultados indesejados socialmente. Porém, ressalta-se

---

<sup>15</sup> No original: “[...] social institutions governing the actions of those interested in specifiable activities (or accepted sets of activities). Like all social institutions, they are recognized patterns of behavior or practice around which expectations converge. Accordingly, regimes are social structures; they should not be confused with functions, though the operation of regimes frequently contributes to the fulfillment of certain functions. As with other social institutions, regimes may be more or less formally articulated, and they may or may not be accompanied by explicit organizational arrangements” (YOUNG, 1982, p. 277).

<sup>16</sup> No original: “is the conjunction of convergent expectations and patterns of behavior or practice” (YOUNG, 1982, p. 278).

que nem sempre os atores concordam com todos os termos dos regimes instituídos, sendo comuns comportamentos que se desviam do padrão ou que não são condizentes com o comportamento esperado (YOUNG, 1982).

Os regimes têm como propósito facilitar tanto a cooperação, quanto os acordos entre os atores, mas considerando mais do que interesses egoístas de curto prazo. Contudo, não se pode ignorar que os interesses de curto prazo não são excluídos da formação dos regimes (KRASNER, 1983). Nesse sentido, “[...] assume-se que atores com interesses egoístas têm de fato coisas em comum. Isso é uma visão muito mais liberal do que mercantilista sobre o interesse egoísta; isso sugere que o ator foca nos seus próprios retornos e compara diferentes resultados visando maximizar seus próprios ganhos” (STEIN, 1982, p. 318, tradução nossa)<sup>17</sup>. “Regimes surgem porque os atores renunciam à tomada de decisão independente a fim de lidar com os dilemas dos interesses comuns e das aversões comuns” (STEIN, 1982, p. 311, tradução nossa)<sup>18</sup>.

Ademais, os regimes internacionais são voltados às atividades de interesse de seus membros, sendo que tais atividades estão além das fronteiras da jurisdição dos Estados, ou passam os limites das jurisdições internacionais, ou ainda envolvem interesses de pelo menos dois atores. Embora sejam compostos pelos Estados soberanos, os regimes envolvem também entidades privadas no sentido em que estas influenciam as decisões estatais e são por estas afetadas (YOUNG, 1982). Assim, além de facilitar a criação de acordos sobre diversas questões, os regimes internacionais permitem não somente que os países criem expectativas condizentes com as ações dos Estados do tabuleiro internacional, mas também que a participação nesses regimes traga benefícios que não poderiam ser obtidos de outra maneira (KEOHANE, 1982).

A função dos regimes, de acordo com Keohane (1982), é estabelecer expectativas mútuas e estáveis em relação aos padrões de comportamento dos atores e desenvolver relações em que os atores

---

<sup>17</sup> No original: “[...] assumes that self-interested actors do indeed have things in common. This is very much liberal, not mercantilist, view of self-interest; it suggests that actor focus on their own returns and compare different outcomes with an eye to maximizing their own gains” (STEIN, 1982, p. 318).

<sup>18</sup> No original: “Regimes arise because actors forgo independent decision making in order to deal with the dilemmas of common interests and common aversions” (STEIN, 1982, p. 311).

possam adaptar-se a novas situações. Nas palavras do autor, “regimes internacionais, e as instituições e procedimentos que se desenvolvem em conjunção com eles, realizam a função de reduzir incerteza e risco ligando questões discretas umas com as outras e por meio da melhoria da quantidade e qualidade da informação disponível aos participantes” (KEOHANE, 1982, pp. 345-346, tradução nossa)<sup>19</sup>.

Cabe ainda apresentar que os regimes podem ser alterados ao longo do tempo. Nesse sentido, de acordo com Stein (1982), os interesses são elemento fundamental para explicar a manutenção, mudança ou dissolução dos regimes, ou seja, a partir das mudanças de interesses dos atores envolvidos, os regimes podem permanecer inalterados, mudar alguns aspectos para melhor atender às demandas ou serem totalmente dissolvidos. Ademais, “regimes internacionais podem ser mantidos e sustentados pela tradição e legitimidade” (STEIN, 1982, p. 323, tradução nossa)<sup>20</sup>. Além disso, a partir das exigências que surgem em dados momentos, as regras dos regimes internacionais podem ser mudadas de forma a adequar-se às demandas; são, portanto, negociadas e renegociadas, e raramente são aplicadas automaticamente (KEOHANE, 1982).

Os regimes, de acordo com Young (1982), apresentam padrões de mudança. Nesse sentido, as contradições internas, as quais levam a conflitos que não conciliam os elementos centrais do regime, podem ser um fator de pressão para alterações. Outro padrão de mudança advém da estrutura de poder do sistema internacional, visto que atores mais poderosos podem exercer pressão de modo a favorecer seus interesses durante as negociações de mudanças nos regimes. Nesse sentido, ressalta-se que, como a distribuição de poder entre as unidades do sistema internacional tende a ser mais dinâmica do que a alteração nos regimes, essa correlação nem sempre se mantém, ou seja, os regimes não se alteram na mesma intensidade que a distribuição de poder. Isso acaba por gerar incongruências que, se tornadas mais severas, levam a mudanças revolucionárias nos regimes (KRASNER, 1982).

---

<sup>19</sup> No original: “International regimes, and the institutions and procedures that develop in conjunction with them, perform the function of reducing uncertainty and risk by linking discrete issues to one another and by improving the quantity and quality of information available to participants” (KEOHANE, 1982, pp. 345-346).

<sup>20</sup> No original: “International regimes can be maintained and sustained by tradition and legitimacy” (STEIN, 1982, p. 323).

Forças exógenas, como desenvolvimentos sociais externos aos regimes, podem ser outra fonte de mudanças, dado que o comportamento humano, ao se alterar, pode alterar elementos que constituem os regimes (YOUNG, 1982). Alguns fatores estruturais externos podem alterar as preferências dos atores e, conseqüentemente, os regimes. Stein (1982) destaca o conhecimento e a tecnologia como fatores que afetam diretamente a forma como os atores compreendem o mundo e, a partir de tal compreensão, definem os interesses a serem perseguidos. Além disso, os interesses de grupos, classes e/ou setores nacionais específicos têm peso fundamental na definição dos interesses do Estado que serão buscados no sistema internacional e nos regimes internacionais.

Por fim, vale ressaltar a distinção entre alterações *nos* regimes (ou seja, dentro dos regimes) e *dos* regimes (ou seja, o abandono de um regime e criação de um novo), ponto fundamental para a discussão aqui proposta, visto que se buscará analisar qual tem sido o papel do FMI para as alterações no ou do regime monetário e financeiro internacional. Krasner (1983) destaca que a incoerência entre os componentes do regime ou a inconsistência entre o regime e o comportamento dos atores indica um enfraquecimento do regime; enquanto que mudanças nos regimes estão relacionadas a alterações em regras e processos de tomada de decisão, e mudanças dos regimes apresentam alterações nas normas e princípios. Nesse sentido,

Uma distinção fundamental deve ser feita entre princípios e normas por um lado, e regras e procedimentos por outro. Princípios e normas fornecem as características básicas que definem um regime. Pode haver muitas regras e procedimentos de tomada de decisão que são consistentes com os mesmos princípios e normas. *Mudanças nas regras e nos procedimentos de tomada de decisão são mudanças dentro dos regimes*, desde que os princípios e normas se mantenham inalterados [...] *Mudanças nos princípios e normas são mudanças do próprio regime*. Quando normas e princípios são abandonados, há ou uma mudança para um novo regime ou o desaparecimento de regimes de uma dada área-problema [...] *Se os princípios, normas, regras e procedimentos de tomada de decisão de um regime se tornam menos coerentes, ou se a*



*prática real está cada vez mais inconsistente com os princípios, normas, regras e processos de tomada de decisão, então um regime está enfraquecido* (KRASNER, 1983, pp. 3-5, tradução nossa)<sup>21</sup>.

Portanto, os regimes surgem das interações entre os atores, seja por causa da busca de interesses egoístas, seja pelo jogo de poder político envolvido, não sendo meros acontecimentos fortuitos. Os regimes internacionais envolvem um conjunto de normas, regras, princípios e procedimentos que, de acordo com as mudanças que sofrem, são o ponto de partida para as alterações *no* ou *do* regime.

Contudo, as normas, regras, princípios e procedimentos que moldam os regimes internacionais não estão *soltos* no sistema internacional. Os regimes tomam forma por meio das instituições/organizações internacionais e, como são muitos os temas da agenda política internacional, cada instituição especializa-se em determinada questão. A seguir, apresenta-se, em linhas gerais, a relevância das instituições internacionais.

### 2.2.1 O papel das instituições internacionais nos regimes

Dentro dos regimes, destaca-se que as organizações e/ou instituições internacionais apresentam papel fundamental. As instituições garantem um espaço de negociação entre os Estados, tornando-se um instrumento utilizado para relacionar as questões da agenda internacional a seus regimes. Nesse sentido, as instituições também se tornam um mecanismo de fácil acesso aos Estados mais

---

<sup>21</sup> No original: “A fundamental distinction must be made between principles and norms on the one hand, and rules and procedures on the other. Principles and norms provide the basic defining characteristics of a regime. There may be many rules and decision-making procedures that are consistent with the same principles and norms. *Changes in rules and decision-making procedures are changes within regimes*, provided that principles and norms are unaltered [...] *Changes in principles and norms are changes of the regime itself*. When norms and principles are abandoned, there is either a change to a new regime or a disappearance of regimes from a given issue-area [...] *If the principles, norms, rules, and decision-making procedures of a regime become less coherent, or if actual practice is increasingly inconsistent with principles, norms, rules, and procedures, then a regime has weakened*” (KRASNER, 1983, pp. 3-5, grifos do autor).

fracos, visto que apresentam baixos custos de utilização e estão acessíveis a todos, diferentemente do que ocorre com a política de poder militar, a qual favorece aqueles com maiores capacidades militares (KEOHANE; NYE Jr., 2012).

Ademais, como o sistema internacional apresenta várias questões de discussão entre os atores, as instituições internacionais visam separar os temas de discussão e são o palco para as barganhas políticas, o que permite que os atores agrupem seus interesses sobre determinado assunto dentro das instituições específicas, norteadas por discussões e decisões de acordo com seus interesses e favorecendo a cooperação. Nesse sentido, as instituições contribuem com a definição da agenda internacional de modo a determinar quais as prioridades a serem debatidas, aumentam a comunicação e o contato direto entre governos o que possibilita a formação de coalizões entre os atores, e permite que os Estados mais fracos possam tomar iniciativas, legitimar suas demandas e definir estratégias em conjunto para a obtenção de melhores resultados, de modo a buscar minimizar as assimetrias existentes (KEOHANE; NYE Jr., 2012).

As instituições também geram maior disponibilidade de informações a seus membros, o que diminui incertezas e favorece a cooperação em torno da busca de objetivos, sejam eles comuns ou egoístas. Ao reduzirem as incertezas, as instituições possibilitam que acordos sejam feitos mesmo nos momentos de crise, ou seja, não são apenas instrumentos de curto prazo, mas funcionam visando solucionar futuros problemas que ocorram no sistema internacional (KEOHANE, 1984). No item seguinte, apresenta-se a visão da escola britânica, a qual, baseada na crítica de Susan Strange, traz pontos que complementam a teoria dos Regimes Internacionais.

### 2.3 A ESCOLA BRITÂNICA: O DIÁLOGO ENTRE STRANGE E A TEORIA DOS REGIMES INTERNACIONAIS

A teoria dos Regimes Internacionais é fruto dos debates da escola americana da EPI, sendo, portanto, uma visão estado-centrista, conforme foi apresentado na seção anterior. Neste trabalho, busca-se traçar um diálogo entre esta teoria e o trabalho desenvolvido por Susan Strange<sup>22</sup>, autora da escola britânica da EPI, utilizando os pontos fortes

---

<sup>22</sup> Economista pela *London School of Economics*, Susan Strange foi também jornalista correspondente em Washington e nas Nações Unidas. Strange foi professora na *University College*, em Londres, na *London School of*

de uma vertente para complementar a outra. Para Strange (1982), é preciso analisar se os autores da teoria dos Regimes não estariam propondo um conceito de regimes que, em vez de clarificar os estudos sobre a economia política internacional, estaria enviesando as análises sobre o sistema internacional. A seguir, apresentam-se os cinco aspectos críticos à teoria dos regimes que a autora levanta.

A primeira crítica indaga se a teoria dos Regimes Internacionais não seria uma novidade teórica aplicável apenas a um momento histórico específico, que perderia sentido ao longo do tempo. Nesse sentido, para a autora, a teoria dos Regimes teria sido desenvolvida para explicar um momento histórico determinado em que se considerava que os EUA estavam perdendo sua capacidade de liderança no sistema internacional, sendo, portanto, necessário reafirmar o poder estadunidense via organismos multilaterais. Por esse motivo, Strange (1982) ressalta que os autores estadunidenses não distinguiram três propósitos das organizações internacionais: que tais organizações são parte da estratégia de ação dos Estados; que são adaptativas, pois proporcionam a criação de acordos que podem ser modificados para garantir os interesses estatais; e que são simbólicas na medida em que aparentam certo caráter universal, mas encobrem a busca de interesses particulares. Nas palavras da autora, portanto, os três propósitos das organizações internacionais que foram ignorados pela teoria dos Regimes constituem-se como:

[...] ser amplamente identificados como *estratégicos* (i.e., servindo como instrumentos da estratégia estrutural e da política externa do (ou dos) Estado dominante); como *adaptativo* (i.e., fornecendo o acordo multilateral necessário a quaisquer arranjos necessários para permitir que os Estados aproveitem a luxúria política da autonomia nacional sem sacrificar os dividendos econômicos dos mercados mundiais e estruturas de produção); e como *simbólico* (i.e.; permitindo a todos se declararem a favor da verdade, beleza, bondade, e comunidade mundial, enquanto

---

*Economics* e professora de Relações Internacionais na *University of Warwick*, tendo feito grandes contribuições ao campo da Economia Política Internacional como disciplina acadêmica, pesquisando, sobretudo, sobre a relação entre o mercado e o Estado (OXFORD DICTIONARY OF NATIONAL BIOGRAPHY, 2016).

deixam os governos livres para perseguirem interesses nacionais e fazerem exatamente o que eles desejam) (STRANGE, 1982, p. 484, tradução nossa)<sup>23</sup>.

Em segundo lugar, Strange (1982) aponta a imprecisão do termo *regime*, visto que tal conceito pode assumir diversos significados. Para a autora, a definição proposta por Keohane e Nye, de que regimes são conjuntos de normas, regras e procedimentos que norteiam comportamentos, se propõe a ser uma definição estreita sobre acordos internacionais delineados dentro das organizações internacionais. Ainda que os autores diferenciem regimes de acordos internacionais, não haveria, de acordo com Strange (1982), consenso em relação ao que é um regime internacional.

A terceira crítica levantada por Strange (1982) faz menção aos valores implícitos no termo *regime*. É interessante notar que a autora remonta à semântica original da palavra *regime*, que, vinda do francês, refere-se a um *plano, normalmente imposto por uma autoridade*, de alimentação e exercícios visando melhores condições de saúde. Após retomar o sentido original do termo *regime*, Strange (1982) destaca seu uso político: “o governo de uma sociedade por um indivíduo, uma dinastia, partido ou grupo que exerce poder efetivo sobre o resto da sociedade. Regime, nesse sentido, é utilizado mais frequentemente de forma pejorativa do que com aprovação [...]” (STRANGE, 1982, p. 486, tradução nossa)<sup>24</sup>. A autora complementa ainda que regimes não necessariamente são benéficos ou coerentes, sendo que, ao longo da história, foram associados a governos autoritários, inconstantes e

---

<sup>23</sup> No original: “[...] broadly be identified as *strategic* (i.e., serving as instruments of the structural strategy and foreign policy of the dominant state or states); as *adaptive* (i.e., providing the necessary multilateral agreement on whatever arrangements are necessary to allow states to enjoy the political luxury of national autonomy without sacrificing the economic dividends of world markets and production structures); and as *symbolic* (i.e., allowing everybody to declare themselves in favor of truth, beauty, goodness, and world community, while leaving governments free to pursue national self-interests and to do exactly as they wish)” (STRANGE, 1982, p. 484, grifos da autora).

<sup>24</sup> No original: “the government of a society by an individual, a dynasty, party or group that wields effective power over the rest of society. Regime in this sense is more often used pejoratively than with approval [...]” (STRANGE, 1982, p. 486).

injustos<sup>25</sup>. Para Strange (1982), ao se utilizar a palavra regime para caracterizar um governo, ao menos fica evidente a todos em que se concentra o poder e quais interesses tal regime atende.

Strange (1982) destaca ainda que, ao transpor o conceito de regime político do plano nacional para o plano internacional, durante a década de 1970, os autores da teoria dos Regimes Internacionais buscavam uma forma de responder às mudanças no sistema internacional às quais julgavam como problemas à ordem e à estabilidade. Nesse sentido, Strange (1982) ressalta que, para os autores da teoria dos Regimes, a questão a ser analisada era como a ordem era estabelecida, mantida e destruída, ou seja, dever-se-ia focar na *ordem* e não em valores morais, justiça, eficiência e/ou legitimidade daquela ordem. Para a autora, na verdade, “[a]s questões colocadas pelas pessoas, algumas vezes, revelam mais sobre suas percepções sobre o que é bom ou mau em relação a uma situação e sobre seus motivos, interesses, medos e esperanças do que as respostas que são dadas” (STRANGE, 1982, p. 488, tradução nossa)<sup>26</sup>.

A quarta crítica da autora recai sobre o fato de que a teoria dos Regimes tende a enfatizar elementos estáticos dos acordos que regem o sistema internacional, o que acaba por retirar todo o caráter de incerteza do futuro do sistema, distorcendo, consequentemente, a realidade. A teoria dos Regimes, de acordo com a autora, produziria um padrão de continuidade em uma realidade que, de fato, é marcada pelas dinâmicas e mudanças (STRANGE, 1982).

A última crítica de Strange (1982) foca no caráter Estado-cêntrico da teoria dos regimes. Nesse sentido, a teoria fica limitada ao paradigma de que o Estado é o ator mais relevante da política internacional, o que acaba por definir as agendas de discussão a partir dos interesses dos Estados. Esses atores, portanto, levariam para a arena internacional, e para as instituições internacionais, apenas suas questões cruciais, deixando de lado as questões concernentes à sociedade civil. De acordo com a autora, isso acaba gerando uma falsa percepção sobre a funcionalidade dos regimes internacionais, visto que “[a] realidade é que

---

<sup>25</sup> A autora exemplifica o caráter pejorativo do termo: o antigo regime, o regime de Franco, o regime de Stalin (STRANGE, 1982).

<sup>26</sup> No original: “The questions people ask are sometimes more revealing of their perceptions of what is good or bad about a situations and of their motives, interests, fears, and hopes that the answers they give.” (STRANGE, 1982, p. 488).

há mais áreas e questões de discordância e controvérsia do que áreas de acordo” (STRANGE, 1982, p. 491, tradução nossa)<sup>27</sup>.

Por fim, Strange (1982) considera que a teoria dos Regimes Internacionais busca ser uma teoria que explica de maneira simples o sistema internacional, visando encontrar padrões de modo a prever o futuro, que tem em vista a manutenção do *status quo* e, por esse motivo, tende a excluir certas agendas e reivindicações de atores menos bem posicionados na hierarquia internacional. Esses dois elementos, para a autora, sintetizam os cinco pontos de sua crítica.

A teoria dos Regimes Internacionais realmente toma os Estados como atores mais relevantes do sistema internacional, excluindo outros atores fundamentais; porém acredita-se que, recortes teóricos são necessários para explicar determinados aspectos do sistema internacional. Partindo de tal crítica, a teoria dos Regimes Internacionais poderia incluir as instituições internacionais como sendo atores também, atuantes ao lado dos Estados e, em alguns casos, acima deles naquelas questões às quais sua criação foi destinada.

A crítica devido às análises estáticas da teoria dos Regimes traz um aspecto que se considera como negativo e, talvez, o seu ponto mais fraco. Embora esse foco estático permita analisar os elementos de continuidade, a teoria carece de força para analisar a mudança, elemento que condiz com a realidade do sistema internacional: um sistema em constante alteração. Entretanto, a teoria aponta que pode haver mudança nos regimes, desde que certos elementos tomem lugar nas relações entre os Estados.

Deve-se concordar com o fato de que a teoria dos Regimes foi desenvolvida em um momento histórico em que a liderança dos Estados Unidos era colocada em xeque, contribuindo, portanto, para reafirmar a liderança do país por meio das instituições internacionais. A realidade, contudo, já estava posta, as organizações internacionais existiam, contavam com diversos membros e a adesão não foi produto de imposições do *hegemon*. Cabia aos Estados questionarem as instituições. Questionamento este que, como será discutido, foi observado décadas depois, durante os anos 2000.

Da mesma forma, se quando de sua elaboração, a teoria era criticada por excluir as demandas dos atores menos favorecidos, a argumentação a ser feita a seguir indicará que é possível falar de uma

---

<sup>27</sup> No original: “[t]he reality is that there are more areas and issues of nonagreement and controversy than there are areas of agreement” (STRANGE, 1982, p. 491).

teoria de Regimes Internacionais para identificar elementos e possibilitar uma análise dos regimes monetário e financeiro internacionais que considere as demandas dos atores menos favorecidos do sistema internacional.

O maior ponto de discordância sobre a teoria dos Regimes Internacionais é que esta, assim como outras teorias das Relações Internacionais, parte de conceitos microeconômicos para caracterizar os Estados como atores racionais que buscam maximizar objetivos. Considera-se que os Estados são compostos por conjuntos de outros atores políticos e da sociedade civil que contribuem para a definição dos interesses nacionais, não sendo, consequentemente, um ator de racionalidade única e ilimitada. Tendo definido o que são regimes internacionais, o papel das instituições e apresentado a crítica de Strange, pode-se aprofundar a discussão delimitando os dois regimes em particular que serão cruciais para o desenvolvimento deste trabalho: o regime monetário e o regime financeiro.

## 2.4 AS CARACTERÍSTICAS DOS REGIMES MONETÁRIO E FINANCEIRO INTERNACIONAIS

A ordem econômica internacional pode ser compreendida como o conjunto de relações complexas e interdependentes, que geram fenômenos com variados graus de articulação e previsibilidade, seguindo determinados interesses. Tais interesses, por sua vez, retiram o caráter aleatório das relações econômicas internacionais, permitindo a constituição de acordos, tratados, instituições e até mesmo outros arranjos menos formais que determinam como estas relações serão realizadas (SATO, 2012).

Ressalta-se que, embora estejam sujeitas a normas, as relações econômicas, muitas vezes, são contraditórias e imprevisíveis, pois há outros elementos que as influenciam, como a política e os valores culturais e sociais. Assim, é preciso compreender que “[a] noção de ordem econômica deve ser vista como um padrão que orienta a vida econômica num certo momento e que não permanece imutável nem mesmo durante o tempo em que se considera que certa ordem tenha sido predominante” (SATO, 2012, p. 25).

As relações da ordem econômica internacional podem ocorrer em três áreas (regimes ou sistemas)<sup>28</sup>, as quais, portanto, compõem tal

---

<sup>28</sup> Portanto, a partir do exposto por Sato (2012), pode-se inferir que ordem não é o mesmo que regime, sendo os regimes elementos que compõem a ordem.

ordem: monetária, financeira e comercial. Embora não seja foco deste trabalho, cabe apontar que o regime comercial relaciona-se à divisão internacional do trabalho, englobando as normas, práticas, instituições e tratados que determinam as transações comerciais, ou seja, as relações de compra e venda, e também as relações que determinam quem produz e o que se produz (SATO, 2012).

Os regimes monetário e financeiro serão abordados nos itens seguintes deste capítulo, iniciando-se pela definição do regime monetário para, a partir deste, conceituar o regime financeiro. Ressalta-se que, ao longo deste trabalho, o termo *sistema* será utilizado como sinônimo de regime.

#### **2.4.1 O regime monetário**

De acordo com Eichengreen (2008), cabe ao sistema (ou regime) monetário internacional unir as economias nacionais, podendo tal sistema ser definido “como um conjunto de disposições, normas, práticas e instituições sob as quais são feitos ou recebidos pagamentos em transações efetuadas além das fronteiras nacionais” (SOLOMON, 1979, p. 19). Além disso, o sistema monetário é caracterizado por três elementos, os quais serão discutidos no item seguinte: 1) a moeda que exerce em âmbito internacional as funções de meio de pagamento, unidade de conta e reserva de valor; 2) o regime cambial adotado e 3) o grau de mobilidade de capitais; sendo que alguns autores ressaltam a dimensão hierárquica desse sistema como uma quarta característica (PRATES, 2005). Como consequência dessas características, tal sistema tem como funções manter a estabilidade do sistema econômico internacional e administrar três processos, a saber: “(1) o ajuste das posições do balanço de pagamentos, inclusive fixação e alteração de taxas cambiais; (2) o financiamento dos desequilíbrios dos pagamentos entre os países pelo emprego de crédito ou reservas; e (3) a provisão de moeda internacional (reservas)” (SOLOMON, 1979, p. 20), funções estas que serão apresentadas no item 2.4.1.2.

O regime monetário refere-se ainda à disponibilidade de liquidez internacional, e é composto pelas moedas que são utilizadas nas transações internacionais e pelos mecanismos responsáveis por ajustar desequilíbrios dos balanços de pagamentos. Os pagamentos das transações econômicas internacionais são garantidos pelos instrumentos desse regime, os quais são organizados e fornecidos pelas práticas e instituições do sistema monetário (SATO, 2012).



### 2.4.1.1 Características do sistema monetário

1) Em relação ao primeiro elemento característico do sistema monetário, a moeda, ressalta-se que essa foi criada para atender a uma necessidade social e facilitar as transações econômicas em curtos períodos de tempo, apresentando três funções. Em primeiro lugar, a moeda tem a função de meio de troca (ou meio de pagamento), ou seja, permite que compras e vendas ocorram em momentos distintos do tempo; a moeda apresenta também a função de ser unidade de conta, representando os contratos da divisão do trabalho estabelecidos entre os agentes econômicos, os quais delimitam o pagamento em moeda dos fluxos de mercadorias e serviços, determinando, dessa forma, a quantidade de unidades monetárias contida em cada mercadoria e serviço; por fim, a terceira função da moeda corresponde à reserva de valor, a qual se liga à estabilidade da representação de valor advinda da função de unidade de conta, permite que os agentes econômicos retenham os recursos monetários por longos períodos de tempo, sem custos de carregamento, desde que a economia não se encontre em um momento de hiperinflação (CARDIM DE CARVALHO *et al.*, 2012).

Cabe também apresentar as características físicas e econômicas da moeda que a permitem desempenhar as três funções. Em termos econômicos, a moeda deve ter seu custo de estocagem e seu custo de transação praticamente nulos. Em termos físicos, a moeda deve ser de difícil falsificação, durável, manuseável, transportável e divisível; assim, a moeda pode ser fracionada sem custos, inclusive custos de transação, durante as transações econômicas e pode garantir sua aceitação entre os agentes econômicos, bem como a confiança em relação a seu valor (CARDIM DE CARVALHO *et al.*, 2012).

Neste ponto, é possível ressaltar as diferenças entre as moedas nacionais e internacionais, o que se compreende como a estrutura hierárquica do sistema monetário, portanto, sua quarta característica. Em relação a essa dimensão hierárquica, é preciso ressaltar que, partindo-se da premissa de que uma moeda internacional deveria ser aquela cuja emissão e gerenciamento fossem realizados por uma instituição supranacional e cujo uso fosse internacional, não houve uma moeda internacional (DE CONTI, 2011). Nesse sentido, de acordo com Prates (2005), em nenhum momento houve de fato uma moeda internacional, visto que o que ocorre é a aceitação internacional de uma hierarquia entre as moedas, sendo que a moeda-chave é a moeda do país *hegemon*.

A utilização das moedas nacionais a nível global depende da capacidade da moeda de exercer, a nível internacional, as três funções

da moeda, tanto no âmbito público quanto no privado<sup>29</sup> (COHEN, 2009). É a partir da capacidade da moeda de exercer as três funções que Cohen (2009) organiza a chamada *pirâmide monetária*, a qual reflete a hierarquização do sistema monetário internacional. Dessa forma, de cima para baixo, a pirâmide monetária é constituída por

Moedas Top – moedas cujo escopo e domínio são mais ou menos universais [...] geralmente aceitas para todos os propósitos. [...] Logo abaixo, estão o que eu chamo de moedas Patrícias – moedas cujo uso para vários propósitos transfronteiriços, quanto a sua essencialidade, é um pouco menos do que dominante e cuja popularidade, quanto a sua ampla difusão, é um pouco menos do que global. [...] E abaixo das Moedas Patrícias vem o que eu chamo de Moedas de Elite – moedas suficientemente atrativas para servir a certo nível de uso transfronteiriço, mas com escopo ou domínio limitados (COHEN, 2009, p. 11, tradução nossa)<sup>30</sup>.

Deve-se considerar também que há forças econômicas e políticas que determinam quais moedas serão utilizadas internacionalmente, sendo que “[a]o fim, erige-se uma estrutura hierarquizada entre essas moedas, visto que elas não desempenham o mesmo papel no cenário mundial (já que apenas algumas delas possuem um uso internacional)” (DE CONTI, 2011, p. 11). Nesse sentido, os países capitalistas preponderantes no sistema internacional conseguem influenciar na

---

<sup>29</sup> Ressalta-se que, no nível internacional, as três funções da moeda tornam-se seis, devido à separação entre funções na esfera pública e funções na esfera privada. Nesse sentido, o uso privado e o uso público da moeda referem-se, respectivamente, a meio de pagamento/moeda veicular e moeda de intervenção; moeda de denominação e moeda de referência; moeda de investimento/financiamento e moeda de reserva (DE CONTI, 2011).

<sup>30</sup> No original: “Top Currencies – moneys whose scope and domain are more or less universal [...] generally accepted for all purposes. Just below are what I call Patrician currencies – moneys whose use for various cross-border purposes, while substantial, is something less than dominant and whose popularity, while widespread, is something less than global. [...] And below the Patrician Currencies come what I call Elite Currencies – moneys of sufficient attractiveness to qualify for some degree of cross-border use but with only limited scope or domain” (COHEN, 2009, p. 11).

forma como a estrutura do sistema monetário internacional será moldada, pois tais países possuem meios para exercer essa influência, como capacidades militares superiores e controle de recursos econômicos tais como capital, acesso a mercados, tecnologias e matérias primas (BLOCK, 1977).

Assim, a nação (ou nações) mais poderosa não apenas tem maior influência sobre a forma como será moldada a ordem monetária internacional, mas também terá maior responsabilidade em monitorar se o sistema está funcionando de acordo com as regras estabelecidas. Nesse sentido, cabe a esta nação mobilizar capital para auxiliar os países que enfrentam déficits em seus balanços de pagamentos, fornecendo, assim, crédito internacional para o ajuste, tornando o processo de ajuste menos severo, permitindo, inclusive, que os países mais fracos abram suas economias (BLOCK, 1977).

De acordo com Cohen (2009), a única moeda verdadeiramente no topo da pirâmide monetária internacional é o dólar estadunidense, por dominar a maioria das transações internacionais na maior parte das regiões do globo. No mesmo sentido, Prates (2005), aponta que, no regime monetário pós-Bretton Woods, o dólar surge como a moeda no núcleo da hierarquia, sendo seguido pelas moedas conversíveis de países centrais, estando as moedas não-conversíveis dos países periféricos mais afastadas do núcleo da hierarquia. Moedas conversíveis são aquelas que podem ser aceitas no regime monetário internacional como meio de pagamento, ativo de reserva e unidade de conta e de denominação de contratos, havendo diversos graus de conversibilidade para as moedas. Dessa forma, o dólar é a moeda mais conversível visto que é a única moeda que desempenha as três funções citadas, a moeda mais utilizada nas transações monetárias e financeiras, e o ativo de reserva mais líquido e seguro (PRATES, 2005).

Neste padrão dólar flexível, além de ser aceito como moeda internacional sem questionamentos em relação à sua conversibilidade em ouro, como ocorria no padrão dólar-ouro<sup>31</sup>, o dólar garante o financiamento dos déficits no balanço de pagamentos dos Estados Unidos por meio de ativos denominados na própria moeda. O país emissor da moeda chave pode ainda valorizar e desvalorizar o dólar em relação às outras moedas por meio de variações em suas taxas de juros internas, já que não há paridade em relação ao ouro e, portanto, necessidade de conversibilidade (SERRANO, 2002).

---

<sup>31</sup> O padrão dólar-ouro será apresentado no Capítulo 3.

Se, por um lado, a ausência de conversibilidade no padrão dólar-flexível tem como apoio o poder político e econômico estadunidense, por outro, concede vantagens aos EUA, visto que a possibilidade de flutuação de seu preço garante maior competitividade ao país, assegurando, consequentemente, sua posição privilegiada na hierarquia financeira e monetária internacional (SERRANO, 2002).

2) O segundo elemento que caracteriza o sistema monetário, o regime cambial, é definido a partir da regra estabelecida que forma a taxa de câmbio, sendo esta o valor de uma unidade da moeda estrangeira, ou ainda o “*valor da moeda estrangeira medido em unidades da nacional*”. Em outras palavras, a taxa de câmbio será [...] referida como sendo o preço da moeda estrangeira e representada pelo quociente moeda local/moeda estrangeira” (CARDIM DE CARVALHO *et al.*, 2012, p. 340, grifos dos autores). Portanto, um aumento na taxa de câmbio refere-se à desvalorização da moeda nacional ocasionada pelo aumento do preço da moeda estrangeira. Assim, falar em desvalorização do câmbio corresponde a falar em elevação da taxa de câmbio, enquanto a apreciação do câmbio corresponde à queda da taxa de câmbio (CARDIM DE CARVALHO *et al.*, 2012).

Os regimes cambiais adotados pelos países podem assumir dois extremos: ser câmbio fixo ou flutuação pura, apresentando entre estes diversos regimes cambiais intermediários. No regime de câmbio fixo, a paridade entre as moedas é definida por meio de lei ou decisão governamental, cabendo às autoridades monetárias agirem no sentido de manter a paridade e, portanto, o equilíbrio entre oferta e demanda de moeda. Portanto, a paridade não é dada por meio do mecanismo de preços, mas sim pela disponibilização ou retirada de divisas internacionais do mercado, necessitando, para tanto, que o governo tenha grandes reservas internacionais a sua disposição (CARDIM DE CARVALHO *et al.*, 2012).

Já no regime de flutuação pura, ou flexível, a taxa de câmbio é determinada pela lei da oferta e demanda por moeda estrangeira no mercado. Os desequilíbrios no mercado de câmbio, causados por maior ou menor demanda pela moeda estrangeira, são resolvidos por meio de mudanças na taxa de câmbio. Os regimes cambiais intermediários, por sua vez, são aqueles em que se adota uma posição intermediária entre os regimes puramente fixo e puramente flutuante, como o câmbio fixo ajustável, o câmbio de flutuação suja ou administrada e o câmbio de bandas flutuantes (CARDIM DE CARVALHO *et al.*, 2012).

3) A mobilidade de capital, terceiro elemento característico do sistema monetário<sup>32</sup>, relaciona-se com a expansão da integração econômica mundial, sendo a maior (ou menor) mobilidade diretamente proporcional à permissão do capital em transitar pelas fronteiras sem (ou com) restrições de tempo e quantidade (PAULANI; BRAGA, 2007). Portanto, quanto mais restrições em relação ao tempo de transação e a quantidade de capital transacionada, menor a mobilidade desse ativo. De acordo com Canuto (1997), a ideia de mobilidade de capitais foi inicialmente introduzida na teoria do modelo de Mundell-Fleming, sendo que “no plano internacional, a mobilidade perfeita de capitais faz dos mercados de ativos globalizados o cenário de alocação de portfólios, submetendo-os à sua lógica de operação” (CANUTO, 1997, p. 19).

Essa mobilidade perfeita, ou plena, de capitais equivale à situação limite advinda de um cenário em que o baixo custo das comunicações, das transmissões de dados e, portanto, da obtenção de informações resultante dessas facilidades permitiu a integração dos mercados financeiros internacionais. Tal cenário, aliado ao aumento da conversibilidade entre as moedas e aos baixíssimos custos de transação, possibilita, na situação limite, a elevação do grau de substituição entre os diversos ativos financeiros, sendo que diferenças, ainda que pequenas, entre os retornos dos títulos gerariam imensos deslocamentos de capitais em busca dos maiores retornos (CARDIM DE CARVALHO *et al.*, 2012).

#### 2.4.1.2 As funções do sistema monetário

Nesta seção, apresentam-se as três funções do sistema monetário citadas anteriormente, a saber, ajuste do balanço de pagamentos, financiamento de desequilíbrios e constituição de reservas internacionais. Assim, considera-se que é por meio da análise do balanço de pagamentos de certo período de tempo que se pode avaliar como a economia de um país se insere, tanto qualitativamente quanto quantitativamente, na economia mundial visto que o balanço de pagamentos registra todas as transações econômicas de um país com o restante do mundo (PAULANI; BRAGA, 2007).

---

<sup>32</sup> A caracterização do sistema monetário aqui feita segue o modelo delimitado por Prates (2005), conforme apresentado na introdução da seção 2.4.1, por esse motivo a mobilidade de capitais, a qual pode ser também um elemento do sistema financeiro, é colocada como característica do sistema monetário.

O financiamento dos desequilíbrios dos pagamentos entre os países corresponde à forma como as contas dos países são liquidadas, financiando seus déficits ou excedentes por meio do pagamento ou do recebimento em moeda; e a provisão de moeda internacional refere-se à quantidade de moeda e outros instrumentos financeiros utilizados que estão disponíveis para as nações formarem suas reservas internacionais (SOLOMON, 1979). Essas duas movimentações são registradas no balanço de pagamentos de cada país.

Entender a estrutura do balanço de pagamentos clarifica a importância e o impacto que as valorizações e desvalorizações cambiais têm sobre as contas dos países, visto que influenciam diretamente sobre os preços dos ativos envolvidos nas transações e, consequentemente, o saldo resultante que indica se um país encontra-se deficitário ou superavitário. Nesse sentido, para ajustar as posições do balanço de pagamentos, os países dispõem de alguns instrumentos, como a desvalorização do câmbio, a concessão de subsídios às exportações, o aumento das tarifas sobre as importações, inclusive podendo-se estabelecer cotas de importação, a elevação da taxa de juros interna, a redução do nível de atividade econômica e a imposição de restrições sobre a saída de capital (PAULANI; BRAGA, 2007).

Ressalta-se aqui o papel da taxa de câmbio para o ajuste do balanço de pagamentos, sendo que a desvalorização cambial estimula as exportações e desestimula importações, afetando diretamente o saldo em transações correntes. Porém, promover grandes desvalorizações cambiais traz outros impactos para a economia do país, como desajustes nos preços relativos, levando a pressões inflacionárias (PAULANI; BRAGA, 2007).

#### **2.4.2 O regime financeiro**

Um regime financeiro, por sua vez, forma-se a partir do regime monetário, ou seja, de acordo com as características do sistema monetário, o sistema financeiro originado tende a adequar-se a tais características. Os sistemas financeiros têm como objetivo proporcionar um aumento na eficiência de alocação de recursos por meio da disponibilização de recursos de agentes superavitários para agentes deficitários, organizar e operar os sistemas econômicos de pagamentos, e criar volumes de ativos para os demandantes desses recursos (CARDIM DE CARVALHO *et al.*, 2012).

Para tanto, estabelecem-se relações financeiras em que um agente econômico transfere para outro agente o comando sobre recursos,

desassociando-se a posse sobre a renda de sua utilização efetiva, de modo que o beneficiário possa viabilizar gastos que sem tal transferência não seriam possíveis, reconhecendo a ele uma obrigação. O crédito, portanto, é a forma de relação financeira mais simples e fundamental (CARDIM DE CARVALHO *et al.*, 2012).

O regime financeiro é caracterizado pelos fluxos internacionais de fundos que são orientados por meio das normas, regras e instituições formais e informais, sendo as taxas de juros que remuneram o capital o elemento básico que determina o sentido de tais fluxos; embora, atualmente, haja outras formas de remuneração do capital e outros elementos que influenciam nos fluxos, como variações cambiais, abertura de mercados e busca por maior ou menor liquidez. Bancos centrais, agências governamentais, bancos comerciais públicos e privados, bancos de investimento, fundos de investimento e de pensão, bolsas de valores e entidades nacionais e internacionais de fomento são algumas das instituições que compõem o sistema financeiro e nele atuam (SATO, 2012).

Portanto, um sistema financeiro engloba “todas as transações que são feitas com obrigações emitidas por agentes deficitários ou por intermediários financeiros que busquem canalizar recursos para eles” (CARDIM DE CARVALHO *et al.*, 2012, p. 215), sendo regulados tanto por instituições e práticas acordadas entre os participantes do sistema quanto por instituições estatais. A variação nessas práticas e instituições é o elemento que define os sistemas financeiros, os quais podem ser mercados de crédito ou de títulos, mercados primários ou secundários, mercados públicos ou privados e apresentar instituições financeiras que podem exercer o papel de intermediadoras ou desintermediadoras financeiras (CARDIM DE CARVALHO *et al.*, 2012).

Em relação aos mercados de crédito, destaca-se que as partes envolvidas na operação são identificadas, sendo que suas obrigações não são transferíveis, em princípio, a outras partes, visto que os contratos são realizados de forma a atender os prazos, garantias e taxas de juros demandados por aqueles que concedem e recebem os empréstimos. Por outro lado, nos mercados de títulos, os contratos seguem determinadas regras padronizadas, as quais acabam por tornar os títulos semelhantes e substitutos entre si, conferindo-lhes, consequentemente, liquidez para serem negociados em mercados secundários (CARDIM DE CARVALHO *et al.*, 2012).

Os mercados primários, por sua vez, são aqueles que se referem à primeira opção de compra de um título, enquanto os mercados secundários são criados visando negociar continuamente operações de

compra e venda dos papéis emitidos nos mercados primários. Além disso, os mercados primários, basicamente, conferem aos agentes fontes de financiamento, e os secundários geram liquidez aos papéis negociados. Em relação aos mercados públicos e privados, tem-se que os primeiros são mercados competitivos que permitem que todos os agentes encontrem as mesmas vantagens, sendo os termos dos contratos conhecidos e acessíveis a todos; e os segundos, por outro lado, não são acessíveis a todos os agentes, constituindo-se por transações à margem dos mercados públicos e com acordos negociados de forma bilateral, o que permite que haja contratos com termos diferentes entre si (CARDIM DE CARVALHO *et al.*, 2012).

Sobre as intermediações e desintermediações, destaca-se que os mercados de crédito são intermediados, e os mercados de capitais, desintermediados, pois, por um lado, as relações financeiras intermediadas contam com instituições financeiras que, além de canalizar os recursos entre emprestadores e tomadores de empréstimos, definem as obrigações; e, por outro, as relações financeiras desintermediadas colocam emprestadores e tomadores em contato direto (CARDIM DE CARVALHO *et al.*, 2012). Portanto, as relações intermediadas,

[...] são aquelas em que uma instituição financeira interpõe suas próprias obrigações no processo de canalização de recursos do prestador último ao tomador último. Tipicamente, bancos operam captando depósitos, isto é, assumindo obrigações junto aos depositantes, usando os recursos assim obtidos para comprar ativos sob a forma da dívida dos tomadores [...] Em contraste, *relações desintermediadas* são aquelas em que o prestador último retém consigo diretamente as obrigações do tomador final [...] o papel da instituição financeira é diverso do anterior, limitando-se à promoção da colocação de papéis, isto é, à *corretagem de valores* (CARDIM DE CARVALHO *et al.*, 2012, p. 217, grifos dos autores).

O sistema financeiro internacional desenvolveu-se espontaneamente e para além da jurisdição dos reguladores nacionais, sendo que tal sistema não apresenta instituições reguladoras nem



estruturas uniformizadas, embora o Fundo Monetário Internacional<sup>33</sup> e o BIS surjam como instituições influentes (CARDIM DE CARVALHO *et al.*, 2012). Caberia, assim, ao regime financeiro internacional regular as atividades acerca dos fluxos internacionais de capitais (ARIENTI; VIERA, 2013).

Ressalta-se ainda que “[...] as restrições regulatórias na esfera internacional decorrem seja da aceitação voluntária de regras, em geral prudenciais, pelos agentes privados participantes do sistema, seja dos relativamente poucos limites e normas que são decididos por consenso entre as nações” (CARDIM DE CARVALHO *et al.*, 2012, p. 265). Nesse sentido, de acordo com os autores, a relação entre os sistemas financeiros nacionais e o sistema financeiro internacional depende do grau de abertura do país, tanto no que diz respeito ao controle de capital quanto no que tange à atuação de instituições financeiras estrangeiras em território nacional.

Como apontado ao início deste capítulo, os regimes internacionais contam com as instituições internacionais para a criação de um espaço para o diálogo e a negociação entre os Estados. Neste trabalho, o Fundo Monetário Internacional é considerado como uma das instituições internacionais que sustenta os regimes monetário e financeiro internacionais. É por meio desta instituição que as normas, regras, princípios e procedimentos que regem as relações monetárias e financeiras entre os Estados tomam forma e possibilitam a redução das incertezas.

Desde sua criação, o FMI tem norteadado não apenas as ações dos Estados nestes regimes, mas também modificado os próprios regimes. Nesse sentido, as missões desempenhadas pelo Fundo ao longo da história são vistas como mecanismos que, por meio das regras, normas, princípios e procedimentos cristalizados nos *Articles of Agreement* (Artigos do Acordo) como um todo, e, mais especificamente, nas condicionalidades, tipos de empréstimos e reformas nas estruturas econômicas dos países, conduziram não apenas as ações dos Estados englobados nesses regimes, mas também os próprios regimes internacionais, a caminharem em certa direção.

Entretanto, ainda que se considere que a existência dos regimes internacionais possibilite que os Estados deixem de lado seus interesses egoístas mais imediatos em busca de padrões que, em longo prazo, permitam a obtenção de objetivos comuns e garantam estabilidade do

---

<sup>33</sup> A discussão sobre o Fundo Monetário Internacional será apresentada no Capítulo 3.

sistema internacional, a própria constituição do regime monetário, e, conseqüentemente, do regime financeiro, que hierarquiza as moedas nacionais, concede maior ou menor poder aos Estados de acordo com a importância que sua moeda assume a nível internacional. Nesse sentido, o dólar garante o *poder exorbitante* dos Estados Unidos nesses regimes, poder este que se reflete na capacidade deste país em moldar as regras do jogo monetário e financeiro internacional, conduzindo as ações do FMI.

Assim, ao longo da história, ao ser beneficiado por um sistema financeiro mais desregulamentado e com livre mobilidade de capitais, os EUA, por meio das condicionalidades impostas pelo FMI, transformaram uma ordem regulada e com maior controle dos Estados sobre o capital em uma ordem que confere ao capital maior autonomia, podendo ser entendida como uma (des)ordem no sentido em que as regras sobre a mobilidade do capital tornaram-se mais flexíveis. Via regras do FMI, as quais são acatadas por seus membros, o maior cotista da instituição direciona as votações de modo a garantir que seus interesses sejam garantidos.

Para compreender em que medida a recente reforma do FMI altera os regimes monetário e financeiro internacionais, faz-se necessário apresentar as características históricas destes regimes e de que forma o Fundo exerceu suas missões para o funcionamento dos regimes e, mais ainda, como suas atividades garantiram que os regimes, e os países que dele fazem parte, fossem moldados de acordo com as preferências do *hegemon*. O capítulo seguinte apresenta esta discussão histórica.

### 3 PERSPECTIVA HISTÓRICA: DO CONSENSO DE BRETTON WOODS AO CONSENSO DE WASHINGTON

Após ter definido o marco teórico e delimitado o que se entende aqui como regimes monetário e financeiro, a discussão passa, neste capítulo, à apresentação histórica dos regimes, partindo de uma seção sobre as características destes regimes quando da criação do acordo de Bretton Woods. Dado que este estudo busca compreender a relação entre as funções do Fundo Monetário Internacional e os regimes monetário e financeiro internacionais, foge ao escopo deste trabalho apresentar o regime de padrão ouro e as instabilidades do período entre Guerras, visto que o acordo de Bretton Woods é contemporâneo à criação do Fundo.

O capítulo avança, na segunda seção, apresentando o Fundo Monetário Internacional: suas funções, estrutura organizacional, *modus operandi* e a forma como o Fundo agiu em determinados períodos de mudanças no sistema internacional. A terceira seção aponta algumas das mudanças que ocorriam nos regimes, como o surgimento de novos atores e novos instrumentos financeiros, no período em que Bretton Woods ainda não havia se desfeito, mas as características do que viria a ser o neoliberalismo já despontavam no cenário internacional. Por fim, na quarta seção, versa-se sobre o Consenso de Washington e os principais ideais do neoliberalismo que passaram a moldar os regimes monetário e financeiro internacionais.

#### 3.1 O CONSENSO DE BRETTON WOODS: A ERA DE OURO DO CAPITALISMO

O atual regime monetário internacional é caracterizado pelo padrão dólar-flexível, no qual o dólar, além de ocupar o topo da pirâmide monetária, não está lastreado ao ouro, visto que seu valor deve-se à confiança que os atores conferem à moeda. O regime cambial não é imposto por um acordo ou autoridade internacional, ou seja, os países podem escolher entre regimes como o câmbio fixo, o flutuante, o de flutuação administrada, banda cambial ou até mesmo a dolarização. Tanto o regime monetário quanto o financeiro são marcados pela livre mobilidade de capitais, o que concede grande liquidez aos mercados profundamente desregulados. É nesse sentido de ausência de regulações que se pode considerar que a atual ordem monetária e financeira constitui não uma ausência de ordem, mas uma (des)ordem: a regra que direciona os fluxos de capital e os mercados é a da desregulamentação e

da liberalização financeira que geram instabilidades nos sistemas. Para compreender como os regimes chegaram a estas características, é preciso remontar às suas raízes históricas.

A fim de se evitarem os problemas econômicos que contribuíram com a eclosão da II Guerra Mundial e planejar a nova ordem monetária internacional do pós-Guerra, firmou-se, em 1945, o acordo internacional de Bretton Woods (New Hampshire – EUA). Naquele momento, os 44 países reunidos tinham como principal objetivo delinear regras que não apenas estabelecessem uma nova ordem e impedissem um novo conflito, mas também propiciassem a recuperação da economia europeia (ROTHBERG, 2005). Quando da reunião na cidade que nomeia o acordo, dois planos distintos foram apresentados: um, pelo economista britânico John Maynard Keynes e, o outro, pelo economista estadunidense Harry Dexter White.

De acordo com Helleiner (1994), o acordo de Bretton Woods foi “uma dramática rejeição às políticas financeiras liberais” (HELLEINER, 1994, p. 25), isso porque as recorrentes crises financeiras do sistema internacional no período das Guerras Mundiais, somadas ao colapso dos mercados internacionais e ao abandono do padrão-ouro, chamaram atenção para a importância da quebra com a tradição liberal que havia predominado na economia até então (HELLEINER, 1994).

Os debates dos planos, ressalta Helleiner (1994), foram permeados pela forte oposição dos banqueiros de Nova York e da *city* londrina, sendo que os primeiros se preocupavam com o fato de que as propostas poderiam conceder aos países permissão não apenas de utilizar certas formas de controle de capitais, mas também de exigir que tal controle fosse feito, o que, como consequência, minaria os lucros que os bancos obtiveram com os fluxos de capital entre Nova York e a Europa na década de 1930. Os banqueiros de Londres, por sua vez, buscavam no acordo uma forma de restaurar a posição financeira dominante da *city* e da Libra Esterlina, e se opunham à criação de instituições financeiras internacionais, pois acreditavam que as relações financeiras deveriam ser conduzidas pelos bancos nacionais e privados. Além disso, diferentemente de Keynes e White, os banqueiros não se preocupavam com a possibilidade de os fluxos de capital especulativo causar impactos negativos sobre a autonomia política do Estado de bem-estar social que se consolidava.

Ademais, de acordo com Moffitt (1984), Bretton Woods tinha como principal objetivo facilitar a retomada do comércio internacional por meio da promoção da estabilidade monetária. Contudo, Bretton Woods também tinha como função possibilitar um ambiente que

favorecesse a emergência dos EUA como propulsor da recuperação internacional no contexto do pós-guerra, visto que era necessário, via aumento da prosperidade mundial, evitar outra depressão econômica ou uma nova guerra mundial (MOFFITT, 1984).

Para que os países pudessem conciliar o equilíbrio do balanço de pagamentos com o pleno emprego, o Plano Keynes propunha que as taxas de câmbio pudessem ser modificadas e restrições de câmbio e de comércio fossem aplicadas. Keynes sugeriu também a criação da chamada *Clearing Union* a fim de financiar os balanços de pagamentos e evitar políticas deflacionárias que pudessem causar desemprego (EICHENGREEN, 2008).

Basicamente, a *Clearing Union* seria como um saque a descoberto que concederia crédito aos países com déficits em seus balanços de pagamentos, sendo que os empréstimos feitos seriam contabilizados como créditos ou débitos na *Union*. Cada país teria uma cota de crédito máxima, apesar da capacidade da *Clearing Union* em prover crédito de 26 bilhões de dólares, o que significaria uma pressão menor sobre a necessidade dos países em déficit ajustarem seus balanços de pagamentos (BLOCK, 1977). Como a proposta de Keynes significaria que, por apresentarem constantemente superávits em seu balanço de pagamentos, os EUA deveriam financiar completamente os direitos de saque dos países membros da *Clearing Union*, o Congresso estadunidense se opôs à proposta (EICHENGREEN, 2008).

O Plano White, por outro lado, considerava que o novo regime deveria ser livre tanto de mecanismos de controle quanto da paridade entre as moedas. Como havia uma discordância entre Estados Unidos, que defendiam taxas de câmbio fixas, e Grã-Bretanha, que defendia taxas de câmbio flexíveis, acabou-se acordando sobre um câmbio fixo ajustável (EICHENGREEN, 2008). Nesse sentido, “[...] o acordo exigia que os países declarassem paridades para suas moedas em termos de ouro ou em uma moeda conversível ao ouro (o que, na prática, significava em dólar) e manter suas taxas de câmbio dentro de 1% desses níveis” (EICHENGREEN 2008, p. 95, tradução nossa)<sup>34</sup>. A solução monetária proposta foi, portanto, a adoção de um meio termo entre o retorno ao padrão-ouro e um padrão papel-moeda completo, dessa forma, o dólar americano foi feito equivalente ao ouro, na

---

<sup>34</sup> No original: “[...] the agreement required countries to declare par values for their currencies in terms of gold or a currency convertible in gold (which in practice meant the dollar) and to hold their exchange rates within 1 percent of those levels” (EICHENGREEN, 2008, p. 95).

paridade de US\$ 35 a onça de ouro e as taxas de câmbio entre as moedas se tornaram fixas (MOFFITT, 1984).

Estipularam-se, então, taxas fixas de câmbio e regras de conversibilidade que lastreavam as moedas internacionais ao dólar, com garantia plena e imediata de conversão a esta moeda (BELLUZZO, 2009). Isso seria garantido por um mecanismo de ajustamento que teria duas funções “[...] 1) permitir o reequilíbrio dos balanços de pagamentos; 2) defender, dentro dos limites de variação estabelecidos, as paridades e a regra de conversibilidade entre as moedas nacionais e o *standard* internacional” (BELLUZZO, 2009, p. 71).

Outro passo importante dado por Bretton Woods foi a criação do Fundo Monetário Internacional, a ser discutido mais a frente, que visava contribuir com a estabilidade econômica via monitoramento das economias nacionais e concessão de financiamento aos países com dificuldades em seus balanços de pagamentos (EICHENGREEN, 2008). Caberia ao Fundo aprovar a modificação das paridades de modo a corrigir desequilíbrios fundamentais; porém, segundo Eichengreen (2008), não foi definido o que seriam tais desequilíbrios fundamentais.

No Acordo, garantiu-se também aos países o direito de controlar o câmbio com o propósito de reduzir os movimentos de capitais quando necessário, desde que tais controles não restringissem os pagamentos de transações correntes ou atrasassem as transferências de fundos (HELLEINER, 1994).

Embora os planos apresentassem pontos de divergência, Keynes e White concordavam que não deveria haver livre movimento de capitais, pois isso desestabilizaria a autonomia dos países sobre a política econômica. O controle de capitais, portanto, era necessário para proteger as políticas macroeconômicas nacionais, concedendo capacidade aos Estados de controlarem as políticas monetárias e fiscais. Para ambos, possíveis fugas de capitais, impulsionadas pela livre mobilidade do capital, trariam impactos negativos tanto sobre os balanços de pagamentos quanto às políticas macroeconômicas (HELLEINER, 1994). Nesse sentido,

White constatou que os controles de capitais “dariam a cada governo um grau muito maior de controle sobre a execução de suas políticas monetárias e fiscais” por meio da prevenção “de fugas de capital, motivadas tanto pela expectativa de ganhos especulativos cambiais, quanto pelo desejo de evitar inflação ou sonegar impostos.”

Keynes também temia tais “movimentos especulativos de curto prazo ou fugas de moeda.” Particularmente, ele preocupava-se que “os movimentos de fundos para fora dos países devedores que não tivessem meios de financiá-los” imporiais constrangimentos sobre os objetivos domésticos macroeconômicos no saldo dos balanços de pagamentos (HELLEINER, 1994, pp. 33-34, tradução nossa)<sup>35</sup>.

O sistema de Bretton Woods, então, permitiu que fosse exercido controle sobre os fluxos de capital internacional, visando limitar sua mobilidade e evitar problemas relacionados à volatilidade, como havia acontecido no período entre Guerras (EICHENGREEN, 2008). Assim, o acordo de Bretton Woods relativizou a subordinação ao setor financeiro, pois este passou ao controle dos Estados, deixando de ser comandado pelos bancos e agentes financeiros privados (ROTHBERG, 2005). Cabe ressaltar que, embora na prática não tenham funcionado em plena harmonia, segundo Eichengreen (2008), os três elementos que constituíam o acordo de Bretton Woods eram complementares, pois o controle de capitais garantia a existência de taxas de câmbio fixas ajustáveis, dado que tal controle protegia as moedas e os balanços de pagamentos da instabilidade. Além disso, as taxas de câmbio podiam ser mantidas fixas por meio dos recursos disponibilizados pelo FMI, cuja fiscalização também impedia mudanças nas paridades. Assim,

Taxas de câmbio fixas, mas ajustáveis eram possíveis somente porque os controles de capital isolavam países que buscavam proteger suas moedas dos fluxos de capital desestabilizadores e concediam o fôlego necessário para organizar os ajustes determinados. Os recursos do FMI garantiam uma linha extra de defesa para os países

---

<sup>35</sup> No original: “White noted that capital controls ‘would give each government much greater measure of control in carrying out its monetary and tax policies’ by preventing ‘flights of capital, motivated either by prospect of speculative exchange gains, or desire to avoid inflation, or evade taxes.’ Keynes also feared such ‘short-term speculative movements or flights of currency.’ In particular, he worried that ‘movements of funds out of debtor countries which lack the means to finance them’ would impose an undue balance-of-payments constraint on domestic macroeconomic objectives” (HELLEINER, 1994, pp. 33-34, grifos do autor).

que tentavam manter as taxas de câmbio fixas diante das pressões do mercado. E a fiscalização do Fundo desencorajava alguns tipos de mudanças nas paridades e controles que pudessem abusar do sistema (EICHENGREEN, 2008, p. 92, tradução nossa)<sup>36</sup>.

Desses três elementos, o controle de capitais foi aquele cujo funcionamento ocorreu quase como planejado, pois os governos regulavam seus mercados financeiros, via intervenção econômica, nas décadas de 1940 e 1950. Porém a paridade entre as taxas de câmbio era rara, sobretudo nos países industrializados. Como não havia um mecanismo de ajuste do balanço de pagamentos, os países, além de exercerem controle de capitais, colocavam restrições cambiais e restrições às importações como forma de compensar os déficits persistentes em seus balanços de pagamentos (EICHENGREEN, 2008).

O imediato pós-Segunda Guerra Mundial também demandava a reconstrução da Europa, bem como de sua economia, que havia sido devastada pelo conflito. O continente enfrentava, além dos danos nos balanços de pagamentos, queda da produção, escassez de mercadorias, colapso comercial, a destruição da infraestrutura de transporte e comunicações e falta de carvão (seu principal recurso energético à época). Os EUA, então, se propuseram a auxiliar na reconstrução da Europa por meio da criação do Plano Marshall. A ideia estadunidense era que a reconstrução permitisse que os preceitos econômicos liberais fossem retomados de modo a abrir as economias europeias e, dessa forma, permitir que os fluxos internacionais de capital e mercadoria fossem determinados pelo mercado (BLOCK, 1977).

Entretanto, os governos europeus passaram a exercer controle sobre a conversibilidade de suas moedas, limitando os fluxos internacionais de capital, e criaram restrições sobre a importação de determinados produtos, controlando o comércio exterior. Os movimentos trabalhistas e os partidos de esquerda ganhavam força na

---

<sup>36</sup> No original: “Pegged but adjustable exchange rates were feasible only because capital controls insulated countries seeking to protect their currencies from destabilizing capital flows and provided the breathing space needed to organize orderly adjustments. IMF resources provided an extra line of defense for countries attempting to maintain pegged exchange rates in the face of market pressures. And the Fund’s surveillance discouraged the kind of changes in parities and controls that might have led to abuses of the system” (EICHENGREEN, 2008, p. 92).



Europa, fortalecendo o capitalismo de Estado e afastando o capitalismo liberal (BLOCK, 1977).

Contudo, o próprio funcionamento do sistema de Bretton Woods, pautado na equivalência dólar-ouro, acabou criando liquidez, e os governos e bancos centrais complementaram suas reservas com divisas estrangeiras via acúmulo de dólares. Esse movimento permitia que os EUA apresentassem em seu balanço de pagamentos déficits em valor igual ao montante que os governos e bancos centrais desejavam obter (EICHENGREEN, 2008).

A confiança estabelecida no sistema financeiro que se formou possibilitou que, durante as décadas de 1950 e 1960, empresas estadunidenses expandissem suas atividades pelo mundo, tornando-se multinacionais<sup>37</sup>, visando investir em novos mercados. De modo a atender às necessidades dessas empresas, os bancos aderiram ao movimento de internacionalização, estabelecendo, para tanto, um mercado mundial de moedas, com localização na Europa (MOFFITT, 1984).

A formação de tal mercado de moedas foi possível porque, a partir do retorno da conversibilidade total das contas correntes da Europa Ocidental, os bancos obtiveram maior espaço para realizar operações tanto de curto quanto de longo prazo em quaisquer moedas, ingressando, portanto, na Europa. Além disso, o ingresso dos bancos na Europa era uma forma destes fugirem das regulamentações feitas nos EUA, as quais visavam corrigir o balanço de pagamentos via retenção de investimentos no exterior e acabavam por limitar as operações de capitais dos bancos (GRIFFITH-JONES; SUNKEL, 1990).

Um exemplo de regulamentação pode ser dado quando, em 1963, o secretário do Tesouro estadunidense, Robert Roosa, criou o Imposto de Equalização de Juros (IEJ), um imposto punitivo que buscava reduzir os empréstimos tomados por estrangeiros nos EUA de modo a diminuir a quantidade de moeda que saía do país (MOFFITT, 1984). A tentativa de diminuir a saída de moedas deu-se em um momento no qual o passivo externo dos Estados Unidos estava começando a exceder suas reservas em ouro e a conversibilidade do dólar em ouro era posta em dúvida. Com o início de um movimento especulativo contra o dólar, em 1960, o governo estadunidense elevou as taxas de juros de curto prazo como forma de contornar o ataque especulativo. Porém, tal medida não

---

<sup>37</sup> A movimentação das empresas estadunidenses será abordada a seguir, como parte das mudanças impulsionadas no período de transição entre Bretton Woods e o Consenso de Washington.

mostrou resultados: o déficit externo não diminuía e a confiança do mercado em relação ao dólar declinava; forçando o governo a tomar medidas mais drásticas para o controle de capitais, o que levou a criação do IEJ (HELLEINER, 1994).

Contudo, o IEJ apenas contribuiu para a saída de dólares, pois os agentes de Wall Street perceberam que podiam operar através do mercado financeiro que se constituía em Londres (MOFFITT, 1984). Essa movimentação dos bancos e dólares originou o que ficou conhecido como *mercado de eurodólares* – o Euromercado – especializado em contrair e conceder empréstimos em moedas fora do país que as emitia (GRIFFITH-JONES; SUNKEL, 1990). Criado em fins da década de 1950, o Euromercado, cujas operações ocorriam principalmente em Londres, permitiam a livre condução de operações financeiras internacionais (HELLEINER, 1994). As transações do Euromercado “podiam ser feitas em moedas não-locais, especialmente em dólares, completamente livre das regulações estatais” impostas pelos EUA (HELLEINER, 1994, p. 82, tradução nossa)<sup>38</sup>, visto que era um mercado *off-shore* paralelo aos sistemas financeiros nacionais, de caráter liberal e que propiciava um ambiente para operações financeiras vantajosas, o que acabou contribuindo para seu rápido crescimento (HELLEINER, 1994).

Além de ter sido responsável pela modificação das atividades bancárias, que romperam com as regulações estatais e passaram a ser transnacionais, o Euromercado tornou-se “o quartel-general do Sistema Financeiro Mundial [...] um enorme conglomerado de dinheiro sem pátria” (MOFFITT, 1984, p. 65). Evidencia-se ainda que Grã-Bretanha e Estados Unidos concederam apoio ao funcionamento do Euromercado: a Grã-Bretanha foi responsável por fornecer um espaço físico permitindo as operações livres de regulação, enquanto que os EUA tiveram importância por causa de seus bancos e corporações, os quais tinham presença dominante no Euromercado. Era um momento de transição, no qual os países exerciam controles de capitais e, simultaneamente, apoiavam o mercado *off-shore* (HELLEINER, 1994).

Apesar das regulamentações internas, o governo dos Estados Unidos concedeu certo apoio ao Euromercado. Os empréstimos em moeda estrangeira dos bancos estadunidenses ficaram isentos do IEJ, bem como os empréstimos *off-shore* em dólares a partir de 1967. A atividade dos bancos nesse mercado era encorajada pelo Federal

---

<sup>38</sup> No original: “[...] could be made in nonlocal currencies, especially dollars, completely free of state regulations” (HELLEINER, 1994, p. 82).

Reserve (FED) e pelo Departamento do Tesouro, agências que também impuseram poucas regulações sobre os bancos que se estabeleciam fora dos EUA. Entretanto, para além do apoio aos interesses privados de bancos e multinacionais que se beneficiavam do Euromercado, o apoio do governo dos EUA ao Euromercado se devia à percepção de que, graças ao Euromercado, o dólar estava se tornando cada vez mais atrativo aos estrangeiros, os quais mantinham seus depósitos em dólar, fugindo do ouro e, conseqüentemente, diminuindo os ataques especulativos contra a moeda (HELLEINER, 1994). Em síntese, portanto,

O apoio dos Estados Unidos ao mercado de Eurodólares era, portanto, relacionado não apenas à resposta dos bancos Americanos [*sic!*] e corporações aos programas de controle de capitais, mas também a posição em mudança do país na economia mundial. Frente a crescentes déficits externos, o governo buscou evitar medidas de ajuste, encorajando governos estrangeiros e investidores privados a financiarem estes déficits. Fundamental para essa estratégia foi a atratividade do mercado de Eurodólares aos estrangeiros. Adotando uma abordagem que prevaleceria durante as décadas de 1970 e 1980, os tomadores de decisões político-econômicas de Washington fortaleceram um sistema financeiro internacional mais liberal como forma de preservar sua autonomia política frente aos crescentes constrangimentos externos (HELLEINER, 1994, p. 91, tradução nossa)<sup>39</sup>.

---

<sup>39</sup> No original: “United States’ support for the Eurodollar market was thus related not only to the response of American banks and corporations to the capital controls program but also to the country’s changing position in the world economy. Faced with growing external deficits, the government sought to avoid undertaking adjustment measures by encouraging foreign governments and private investors to finance these deficits. Central to this strategy was the attractiveness of the Eurodollar market to foreigners. Taking an approach that would prevail through the 1970s and 1980s, Washington policymakers fostered a more liberal international financial system as a way of preserving their policy autonomy in the face of growing external constraints” (HELLEINER, 1994, p. 91).

O economista Robert Triffin ressaltou um problema em relação ao funcionamento de Bretton Woods: o sistema se tornava instável devido à sua tendência em aumentar os saldos em dólares no exterior como reação ao excesso de demanda por reservas. Dessa forma, o acúmulo de reservas em moeda estadunidense seria atraente enquanto não houvesse questionamentos acerca da conversibilidade do dólar em ouro; porém, a conversibilidade entraria em cheque a partir do momento em que as reservas de ouro dos EUA deflassem frente ao aumento dos saldos em dólar no exterior (EICHENGREEN, 2008).

Esse movimento ficou conhecido como Dilema de Triffin, segundo o qual, por um lado, a saída de dólares dos Estados Unidos abria espaço para que os países solicitassem ouro, diminuindo as reservas do metal nos EUA e colocando em xeque a credibilidade da paridade dólar-ouro, gerando uma crise monetária internacional; enquanto que, por outro lado, impedir esse fluxo de dólares para o exterior causaria uma escassez da moeda e prejudicaria o comércio internacional (MOFFITT, 1984). O Dilema, portanto, apontava que

[...] os déficits americanos [*sic!*] não poderiam servir eternamente como fonte de moeda internacional – enquanto os Estados Unidos mantivessem ligação entre o dólar e o ouro. Se a ‘hemorragia’ de dólares estancasse, a antiga escassez de dólares retornaria e estrangularia o comércio mundial. Por outro lado, um fluxo constante de dólares dos Estados Unidos para o exterior criaria um excesso de dólares no exterior, estimulando governos a demandarem ouro com esses dólares. O estoque de ouro do Tesouro diminuiria, solapando a confiança na capacidade dos Estados Unidos de honrar o lastro de dólar em ouro, levando, portanto, a uma crise monetária internacional (MOFFITT, 1984, pp. 28-29).

No decorrer da década de 1960, as reservas de ouro dos EUA continuaram a diminuir frente às reservas no exterior devido ao aumento dos déficits estadunidenses, os quais foram puxados pela perda de controle sobre o balanço de pagamentos. Tal perda de controle foi produto do aumento da competição econômica e industrial com a Europa e o Japão, que já se recuperavam dos efeitos da Segunda Guerra, e dos gastos dos EUA com a guerra do Vietnã, que, além dos bilhões em déficits, trouxe inflação ao país, sobretudo porque o governo

estadunidense financiou o conflito por meio da emissão de moeda (MOFFITT, 1984).

No início da década de 1970, a expansão vigorosa e desordenada do Euromercado e a crise do dólar e do sistema monetário internacional davam o tom do cenário internacional. Somado a isso, houve ainda os dois choques do petróleo e as sucessivas desvalorizações do dólar que contribuíram para uma recessão, a qual também estava vinculada à liquidez em abundância gerada pela expansão interbancária do crédito (TAVARES, 1983).

Visando manter o controle sobre os déficits no balanço de pagamento sem precisar diminuir seus gastos militares, fundamentais no período da Guerra Fria, e buscando manter a credibilidade do dólar frente às indagações sobre a capacidade de manutenção da paridade, bem como o poder dos EUA em administrar o sistema monetário internacional, o governo do presidente Richard Nixon adotou a estratégia de saldos passivos no balanço de pagamentos. Tal estratégia permitiria aos EUA alcançarem seus objetivos sem prejudicar sua economia doméstica e sem grandes controles sobre o déficit, pois os fluxos de dólares seriam evitados por meio das mudanças nas taxas de câmbio e de juros dos outros países. Depois de um rápido movimento para desacelerar a economia interna, em 1969 e 1970, e diminuir as pressões sobre o dólar, adotou-se uma política econômica expansionista, a qual agravou o déficit do balanço de pagamentos e pressionou os países a aumentarem suas taxas de câmbio. Em agosto de 1971, os EUA forçaram os países a aceitarem a imposição de taxas de câmbio novas e fixas. O governo Nixon impôs controles sobre os salários e preços domésticos como forma de demonstrar o comprometimento do país com o fim da inflação (BLOCK, 1977). Em dezembro de 1971, Nixon rompeu de forma unilateral com a paridade dólar-ouro, instaurando taxas flexíveis de câmbio (TAVARES, 1983).

Estavam dadas as condições para o fim do acordo de Bretton Woods. Em 1979, a especulação de moedas, a relativa perda de controle sobre os capitais, e o Euromercado foram motivos para que Paul Volcker, presidente do Federal Reserve de Nova York, se retirasse da conferência do FMI e, de volta aos Estados Unidos, aumentasse a taxa de juros interna, atraindo de volta ao país grande parte dos dólares que inundavam o sistema internacional. Volcker declarou que os EUA restaurariam a hegemonia de sua moeda e manteriam sua condição de padrão internacional (TAVARES, 1985).

Portanto, além do impasse causado pelo Dilema de Triffin e dos objetivos da política interna dos EUA, que culminaram no fim da

convertibilidade dólar-ouro, e que garantiram a continuidade dos déficits do balanço de pagamentos dos Estados Unidos e a hegemonia do dólar, outros três fatores podem ser levantados como causas do fim do acordo de Bretton Woods:

[...] 1) a subida do patamar inflacionário; 2) a criação do euromercado e das praças *offshore*, estimuladas pelo “excesso” de dólares produzido pelo déficit crescente do balanço de pagamentos dos Estados Unidos e, posteriormente, pela reciclagem dos petrodólares; 3) a substituição das taxas fixas de câmbio por um “regime” de taxas flutuantes, a partir de 1973 (BELLUZZO, 2009, p. 78, grifos do autor).

Era o ponto final para Bretton Woods. O processo que despontava, ao final da década de 1970 e princípio dos anos 1980, era a dissolução do chamado consenso keynesiano. Abriu-se caminho para a transformação dos regimes monetário e financeiro internacionais via virada neoliberal. Antes, porém, de apresentar a virada neoliberal, faz-se necessário discutir uma das instituições criada em Bretton Woods e foco deste estudo.

### 3.2 O FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL

Criado em 1944, durante a conferência de Bretton Woods, o FMI tem como propósito garantir a estabilidade do sistema monetário internacional, bem como lidar com as questões macroeconômicas e financeiras para garantir tal estabilidade (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015a). De acordo com as propostas de Keynes e White, o FMI teria poder para garantir que os recursos financeiros disponibilizados fossem utilizados apenas para financiar os déficits em conta corrente ou déficits advindos dos movimentos de capital produtivo. Contudo, devido às pressões feitas pelos EUA, o poder do Fundo foi reduzido, de modo que o FMI apenas poderia solicitar o impedimento do uso dos recursos e impossibilitar a um membro esse uso (HELLEINER, 1994). É interessante notar que o Fundo, e também o Banco Mundial, diferentemente de outras instituições e agências da Organização das Nações Unidas, trabalha exclusivamente com o idioma inglês e tem sua sede em Washington – capital do governo dos Estados Unidos –, elementos que os tornam as instituições internacionais mais anglo-saxônicas em atuação (WOODS, 2007).

Quando de sua criação, o FMI foi moldado de forma a atuar em um sistema internacional relativamente mais estável do que aquele do período das Guerras Mundiais, cabendo ao Fundo permitir ou não aos países a manutenção de restrições sobre as transações correntes durante um período de cinco anos. Os países membros deveriam se comprometer a manter taxas de câmbio constantes em relação às moedas dos outros membros, a partir da intervenção governamental por meio da compra e venda de sua própria moeda no mercado internacional de câmbio. Os governos também deveriam agir no sentido de retirar todas as restrições sobre as transações correntes e manter apenas as restrições relativas às transferências de capital (BLOCK, 1977).

Originalmente, o Fundo tinha como propósitos promover a cooperação monetária internacional, conciliar o crescimento do comércio internacional com o crescimento do emprego e da renda, garantir a estabilidade cambial, e conceder empréstimos para correções dos desequilíbrios dos balanços de pagamentos de seus membros (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2011). Suas funções, portanto, podem ser enumeradas conforme consta nos *Articles of Agreement*:

- (i) Promover a cooperação monetária internacional por meio de uma instituição permanente, a qual fornece o mecanismo para consultas e colaboração sobre os problemas monetários internacionais.
- (ii) Facilitar a expansão e o crescimento equilibrado do comércio internacional, e contribuir assim com a promoção e manutenção dos altos níveis de emprego e de renda real e com o desenvolvimento dos recursos produtivos de todos os membros como objetivos primários da política econômica.
- (iii) Promover a estabilidade cambial, para manter em ordem os acordos cambiais entre os membros, e para evitar depreciações cambiais competitivas.
- (iv) Auxiliar no estabelecimento de um sistema de pagamentos multilateral sobre transações correntes entre os membros e na eliminação de restrições cambiais que prejudicam o crescimento do comércio mundial.
- (v) Conceder confiança aos membros por meio de recursos gerais do Fundo temporariamente disponíveis a eles sob salvaguardas adequadas, fornecendo a eles, portanto, a oportunidade de corrigir desajustes em

seus balanços de pagamentos sem recorrer a medidas destrutivas da prosperidade nacional ou internacional. (vi) De acordo com isso, encurtar a duração do e diminuir o grau de desequilíbrio nos balanços de pagamentos internacionais dos membros (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2011, p. 2, tradução nossa)<sup>40</sup>.

Ressalta-se que os déficits do balanço de pagamentos deveriam ser financiados tanto por meio da utilização das reservas dos países quanto pela compra de moedas do Fundo, sendo que, quando houvesse melhora em seu balanço de pagamentos, o país deveria reconstruir suas reservas junto ao FMI, movimento que disponibilizaria, novamente, recursos do Fundo para outros países. Países com déficits crônicos estariam sujeitos a sofrer imposições do Fundo para conseguirem acesso aos recursos financeiros a partir do momento em que esgotassem seus direitos de tomar empréstimos (BLOCK, 1977).

Ao tornar-se membro do FMI, cada país recebe uma cota, a qual é calculada com base nas características e no tamanho de sua economia (considerando-se os elementos: PIB, viabilidade econômica e reservas internacionais), atribuindo-se, portanto, uma posição ao país dentro do conjunto de países membros (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2016a). Simmons (2000) destaca que os governos

---

<sup>40</sup> No original: “(i) To promote international monetary cooperation through a permanent institution which provides the machinery for consultation and collaboration on international monetary problems. (ii) To facilitate the expansion and balanced growth of international trade, and to contribute thereby to the promotion and maintenance of high levels of employment and real income and to the development of the productive resources of all members as primary objectives of economic policy. (iii) To promote exchange stability, to maintain orderly exchange arrangements among members, and to avoid competitive exchange depreciation. (iv) To assist in the establishment of a multilateral system of payments in respect of current transactions between members and in the elimination of foreign exchange restrictions which hamper the growth of world trade. (v) To give confidence to members by making the general resources of the Fund temporarily available to them under adequate safeguards, thus providing them with opportunity to correct maladjustments in their balance of payments without resorting to measures destructive of national or international prosperity. (vi) In accordance with the above, to shorten the duration and lessen the degree of disequilibrium in the international balances of payments of members” (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2011, p. 2).



voluntariamente aderiram ao Fundo Monetário Internacional, submetendo-se às suas regras. Dessa forma, o FMI não conta com mecanismos para coagir seus membros a agirem de acordo com o que foi delimitado pelos *Articles of Agreement*, ou seja, o compromisso dos governos em seguirem ao acordo deve-se à crença de que isso gera credibilidade para as relações monetárias internacionais, mantendo-as estáveis e emitindo sinais para o mercado que contribuem para certa previsibilidade em relação às ações que serão tomadas pelos governos (SIMMONS, 2000). Além disso, a adesão dos Estados ao FMI relaciona-se à necessidade de tomada de empréstimos, visto que o Fundo concede empréstimos aos países que estejam enfrentando desequilíbrios em seus balanços de pagamentos desde que sejam membros da instituição (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2011).

É a partir da cota que são determinadas as relações financeiras e organizacionais do país com o FMI, sendo utilizada para definir o montante de recursos financeiros que o membro deve fornecer ao Fundo, o poder de voto do país nas decisões a serem tomadas na instituição, e o montante que o membro pode solicitar de empréstimos ao FMI (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2016a). As cotas são expressas em *Special Drawing Rights* (SDR)<sup>41</sup>, e a contribuição financeira de cada membro, a qual é igual a sua cota, deve ser paga integralmente ao Fundo (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2011). Assim, “[c]om quanto mais dinheiro um país contribui ao Fundo, mais votos recebe” (BARNETT; FINNEMORE, 2004, p. 49, tradução nossa)<sup>42</sup>, sendo que a decisão de aumentar os votos, ou seja, a contribuição feita, não é uma decisão individual e unilateral, cabendo ao Conselho Executivo deliberar sobre a quantia com a qual cada Estado contribui (BARNETT; FINNEMORE, 2004).

Criado em 1969, o SDR não pode ser visto como uma moeda nem como uma forma de crédito no FMI. É um ativo de reserva internacional e um direito potencial dos membros que, além de servir como unidade de conta do Fundo e de algumas outras organizações internacionais, complementa as reservas oficiais existentes dos países membros (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015c).

O SDR pode ser trocado por moedas tanto por meio de acordos de trocas voluntárias entre os membros quanto por membros designados

---

<sup>41</sup> Direitos Especiais de Saque (DES).

<sup>42</sup> No original: “The more money a country contributes to the Fund, the more votes it receives” (BARNETT; FINNEMORE, 2004, p. 49).

com posições externas mais fortes que compram SDR dos países em posições mais fracas. Seu valor é baseado em uma cesta de moedas internacionais composta por Dólar, Euro, Yen, Libra Esterlina e Renminbi<sup>43</sup>, a qual é revisada a cada cinco anos de modo a garantir que a importância das moedas internacionais no comércio e finanças seja refletida. O SDR apresenta uma taxa de juros determinada semanalmente com base na média ponderada das taxas de juros de curto prazo das moedas que compõem a cesta. É a partir da taxa de juros do SDR que se calculam os juros cobrados aos membros quando o FMI lhes concede empréstimos, os juros pagos e recebidos pelos membros pelas suas alocações de SDR, e os juros pagos aos membros sobre uma parte de suas cotas subscritas (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015c).

Dentre os vários formatos de empréstimos concedidos pelo FMI, destacam-se dois: o mais utilizado, o *Stand-By Arrangements* (SBA), o qual exige que o tomador do empréstimo desempenhe certo nível de atividade econômica, sendo que este empréstimo é destinado a solucionar problemas temporários dos balanços de pagamentos, tem duração de um a três anos e deve ser pago em até cinco anos; e o amplamente solicitado pelos países emergentes, o *Extended Fund Facility* (EFF), uma assistência de médio prazo com pagamento em até dez anos, cujo empréstimo exige a contrapartida de que certas políticas econômicas sejam implementadas, podendo também ser realizadas reformas estruturais no país (ROTHBERG, 2005).

De acordo com o sistema de cotas e votos, os Estados Unidos respondem por mais de 17% do total de votos do Fundo, sendo o único país com poder de veto individualmente sobre as maiores decisões (BARNETT; FINNEMORE, 2004; WOODS, 2007), podendo-se inferir que as decisões tomadas no FMI dependem da aprovação dos EUA, dado que, de acordo com os *Articles of Agreement*, votações precisam de uma maioria de 70 a 85% dos votos<sup>44</sup>. Cabe destacar que, ao concordar-se com os *Articles*, o dinheiro passou a ser submetido ao

---

<sup>43</sup> A moeda chinesa foi incluída na cesta a partir de outubro de 2016. Os pesos de Dólar, Euro, Renminbi, Yen e Libra Esterlina no cálculo são, respectivamente, de 41,73%; 30,93%; 10,92%; 8,33% e 8,09% (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2016d).

<sup>44</sup> De acordo com os *Articles of Agreement*, dependendo da decisão a ser tomada, a porcentagem muda, mas, para a maior parte das decisões, como, por exemplo, para mudança nas cotas, é requisitada uma maioria de 85% (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2011).

sistema do direito internacional público, com suas próprias normas e princípios, assim como outras questões da diplomacia internacional (SIMMONS, 2000).

O Fundo Monetário Internacional é composto pelo Conselho de Governadores (*Board of Governors*), pelo Conselho Executivo (*Executive Board*), por um Diretor Geral (*Managing Director*), pela equipe de funcionários e pode contar ainda com um Conselho (*Council*), caso o Conselho de Governadores decida pela sua existência (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2011).

O *Board of Governors* é composto por um Governador e um substituto que são indicados pelo país que representam, sendo, normalmente, o Ministro da Fazenda ou o Diretor do Banco Central. O órgão é a mais alta instância de decisão do FMI, cabendo a ele eleger ou indicar os Diretores Executivos, aprovar o aumento das cotas, alocar do SDR, admitir novos membros, decidir sobre a retirada compulsória dos membros, aprovar emendas nos *Articles of Agreement*, sendo, inclusive, o árbitro em casos de divergência na interpretação dos Artigos. As reuniões do *Board of Governors* são anuais, durante as quais os Governadores apresentam as visões de seus países sobre os assuntos econômicos e financeiros internacionais e decidem quais questões monetárias devem ser discutidas para que resoluções sobre os problemas sejam aprovadas (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015h).

O FMI conta ainda com dois Comitês Ministeriais, o *International Monetary and Financial Committee* (IMFC) e o *Development Committee*, ambos compostos por 24 membros, que aconselham o *Board of Governors*. O IMFC promove seus encontros paralelamente aos encontros anuais do *Board of Governors*, discutindo problemas da economia internacional, aconselhando e guiando os trabalhos a serem executados pelo FMI nos seis meses seguintes. O *Development Committee* é responsável pelos assuntos relacionados ao desenvolvimento econômico dos países subdesenvolvidos e em desenvolvimento (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015h).

Cabe ao *Executive Board*, composto por 24 diretores executivos que representam todos os membros do Fundo, conduzir todas as decisões diárias do Fundo, como orçamentos do FMI e políticas econômicas internacionais, sendo as decisões tomadas de forma consensual na maioria das vezes (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015h). Ressalta-se que, dos 24 diretores executivos, oito representam países individuais (Estados Unidos, Japão, Alemanha, França, Reino Unido, China, Rússia e Arábia Saudita) e os outros 16 diretores representam grupos de países. A cada cinco anos, o Diretor

Geral do FMI é escolhido, seguindo-se a tradição deste ser um cidadão europeu. Essa configuração, somada ao sistema de votação por cotas, evidencia que a construção do Fundo reflete as preferências dos países membros mais fortes e mais ricos (BARNETT; FINNEMORE, 2004; WOODS, 2007). Essa distribuição de cadeiras no *Executive Board*, somada ao sistema de votos por cotas, confere, além dos 17,87% pertencentes aos EUA, 22,66% dos votos aos países que formavam a zona do Euro<sup>45</sup>, em contraposição a 4,38% de votos para todo o continente africano<sup>46</sup> (COFFEY, 2006a). Fica evidente, portanto, conforme apontado por Woods (2006) que

Desde sua criação original, tanto o FMI quanto o Banco Mundial se tornaram mais dependentes de seus Estados-membros mais poderosos e mais suscetíveis à influência direta dos EUA. [...] Com 17% dos votos, os Estados Unidos sozinho podem bloquear qualquer decisão do Conselho que exija 85%. É o único membro com capacidade individual de fazer isto. Outros países e grupos de países podem juntar-se para fazer isto, mesmo que eles não tendam a fazê-lo na prática (WOODS, 2006, p. 27, tradução nossa)<sup>47</sup>.

---

<sup>45</sup> Os dados correspondem ao ano de 2000 (COFFEY, 2006a). À época, eram membros da Zona do Euro: Alemanha, Áustria, Bélgica, Espanha, Finlândia, França, Holanda, Irlanda, Itália, Luxemburgo e Portugal (EUROPEAN UNION, 2016).

<sup>46</sup> É interessante notar que os países da zona do Euro, tanto em 2000 quanto atualmente, têm, em conjunto, maior poder de voto do que os Estados Unidos, um indicativo de que podem ser feitas coalizões entre países, não necessariamente do mesmo continente, para vetar determinadas decisões no FMI. Entretanto, no que tange a reforma de 2016, a delegação da União Europeia nas Nações Unidas, e não apenas os países da Zona do Euro, manifestou-se apoiando a reforma das cotas do FMI, de modo a garantir melhor participação dos países em desenvolvimento na governança global, apesar de considerar que a redistribuição das cotas deveria ser de 5% do total e que não era necessário aumentar os assentos no *Executive Board* (UNITED NATIONS, 2010).

<sup>47</sup> No original: “Since their original creation, both the IMF and the World Bank have become more beholden to their most powerful member states and more susceptible to direct U.S. influence. [...] Holding 17 percent of votes, the United States alone can block any board decision requiring 85 percent. It is the only member with an individual capacity to do this. Other countries and

Com o passar dos anos, as principais missões do FMI foram sendo remodeladas de forma a atender às novas necessidades que se apresentavam no sistema internacional, mantendo-se, entretanto, a estrutura de governança. A seguir, apresentam-se quatro períodos em que se podem agrupar as missões do Fundo.

### 3.2.1 As quatro grandes missões do Fundo

Em relação às alterações das missões, podem ser identificados cinco períodos distintos: de 1944 a 1971, quando o Fundo destinava-se a reconstruir as economias afetadas pela II Guerra Mundial, estabilizar as taxas de câmbio e incentivar os países a eliminarem as restrições ao comércio; de 1972 a 1981, período em que o Fundo buscava ajudar os países a lidarem com as mudanças no regime cambial e a lidar com as consequências dos choques do petróleo; de 1982 a 1989, momento das reformas *dolorosas* para as crises da dívida; de 1990 a 2004, quando o Fundo focou em ajudar na transição dos países da antiga União Soviética para economias de mercado; e de 2005 até o momento atual, em que o Fundo busca lidar com os reflexos dos aumentos fluxos de capital, das crises do crédito e do aumento dos preços de alimentos e do petróleo, visando estabilizar o sistema financeiro internacional (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015a). Estes períodos serão analisados a seguir, sendo que o último período será foco do Capítulo 4.

#### 3.2.1.1 De 1944 a 1971

Embora a ideia de criação do FMI tenha sido parte da conferência de Bretton Woods em 1944, a formalização do Fundo deu-se apenas em dezembro de 1945, momento em que 29 membros assinaram os *Articles of Agreement*, e suas operações começaram, efetivamente, em março de 1947 (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015b). Em 1944, ainda sob os ecos da grande depressão de 1930, a preocupação dos países em estabilizar a economia internacional permitiu que o Fundo Monetário Internacional fosse instituído para supervisionar as taxas de câmbio e os pagamentos internacionais do sistema monetário internacional, de modo a garantir a estabilidade dessas taxas e eliminar

---

groups of countries could join together to do the same even though they tend not to in practice” (WOODS, 2006, p. 27).

as restrições ao comércio internacional. Dessa forma, de acordo com o próprio Fundo, a instabilidade gerada pelas Guerras Mundiais

[...] levou os fundadores do FMI a planejarem uma instituição encarregada de supervisionar o sistema monetário internacional – o sistema de taxas de câmbio e pagamentos internacionais que permitia aos países e seus cidadãos adquirirem mercadorias e serviços uns dos outros. A nova entidade global asseguraria a estabilidade das taxas de câmbio e encorajaria seus países membros a eliminarem as restrições de câmbio que entravavam o comércio (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015b, tradução nossa)<sup>48</sup>.

Quando da criação do Fundo, os Estados Unidos tinham em mente a criação de uma instituição internacional sobre a qual pudessem exercer grande controle e da qual recebessem benefícios. Nesse sentido, era fundamental que a instituição representasse uma autoridade formal perante os Estados, mas que os EUA tivessem poderes discricionários que permitissem sua influência sobre o Fundo. Nesse sentido, pode-se perceber a influência do país no Acordo de Bretton Woods tanto a partir de suas ações para impor suas concepções em relação à nova ordem sobre os outros países, quanto pela insistência em sediar o Fundo e o Banco Mundial em Washington. Além disso, quando as cotas foram alocadas pela primeira vez, os Estados Unidos apresentaram requisições sobre como a distribuição deveria ser feita, de modo que ficasse assegurado ao país o maior poder dentre os membros do Fundo (WOODS, 2006).

Ademais, um dos meios que o país encontrou para garantir seu poder e influência foi pressionar no sentido de criar e impor condicionalidades para os tomadores de empréstimos do Fundo (WOODS, 2006). Helleiner (1994) destaca que, na conferência que originou o Fundo, a delegação dos Estados Unidos conseguiu modificar

---

<sup>48</sup> No original: “[...] led the IMF's founders to plan an institution charged with overseeing the international monetary system—the system of exchange rates and international payments that enables countries and their citizens to buy goods and services from each other. The new global entity would ensure exchange rate stability and encourage its member countries to eliminate exchange restrictions that hindered trade” (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015b).

uma das cláusulas do Acordo, de modo que, quando um país retirasse muitos recursos do Fundo para utilizá-los como financiamento de déficits recorrentes advindos de movimentos especulativos de capital, seriam impostos controles de capitais a este país. Isso assegurava ao FMI o poder de garantir que os empréstimos concedidos financiassem déficits de transações correntes ou decorrentes do movimento de capital produtivo. Os EUA pressionaram no sentido de “‘solicitar’ controles para prevenir tal uso, e declarar um membro, que se recusasse a cooperar, como inelegível para utilizar os recursos do fundo” (HELLEINER, 1994, p. 48, tradução nossa)<sup>49</sup>. Naquele momento, os EUA tinham como objetivo conduzir a reunião sem grandes problemas e convencer a todos que a influência estadunidense predominaria tanto no Fundo quanto no Banco Mundial (BLOCK, 1977).

Assim criou-se a chamada *condicionalidade* como forma de obrigar os países membros a adotarem as políticas econômicas exigidas pelo FMI e propiciarem programas de assistência técnica para treinar o quadro técnico dos governos nacionais a lidarem com as ferramentas econômicas presentes nas políticas impostas (BARNETT; FINNEMORE, 2004). Porém, o uso da condicionalidade variou consideravelmente, de modo que alguns empréstimos continham apenas algumas condições enquanto outros requeriam uma ampla variedade de reformas estruturais e nas políticas econômicas (COPELOVITCH, 2010). Além disso, as condicionalidades nunca foram descritas nos *Articles of Agreement* originais, sendo que o FMI se utiliza dessa lacuna para promover grandes intervenções nas economias domésticas, por meio do atrelamento dos empréstimos a políticas econômicas e ajustes estruturais nas economias, chamando tal intervencionismo de *empréstimos com salvaguardas*, conforme descrito por Barnett e Finnemore (2004):

Muito do que o Fundo faz agora é construir programas de políticas que os membros devem implementar para usar seus recursos. Isso, frequentemente, envolve extensa interferência nas economias domésticas e sociedades dos Estados membros e tem se tornado extremamente controverso. Entretanto, a condicionalidade nos empréstimos, como são chamados os programas,

---

<sup>49</sup> No original: “‘request’ controls to prevent such use, and a member refusing to cooperate would be declared ineligible to use the fund’s resources” (HELLEINER, 1994, p. 48, grifo do autor).

não é discutida nos Artigos do Acordo original. A única menção de tal atividade nos artigos é uma diretiva que o Fundo empresta com “salvaguardas adequadas”, mas o termo nunca é definido (BARNETT; FINNEMORE, 2004, p. 57, tradução nossa)<sup>50</sup>.

Nas décadas de 1950 e 1960, com a independência de muitos países da África, os quais se candidatavam a membros, o número de adesões ao FMI aumentou, tendo esse crescimento sido limitado pela Guerra Fria, visto que os países sob a influência da União Soviética não aderiram ao Fundo. As adesões até 1971 foram condicionadas à manutenção das taxas de câmbio fixas, seguindo o estipulado em Bretton Woods, a serem ajustadas apenas com o consentimento do FMI quando necessário para corrigir desequilíbrios fundamentais em seus balanços de pagamentos (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015b).

Ressalta-se que, quanto mais ajuda um país demandasse do FMI, mais rígidas se tornavam as condicionalidades de empréstimos. Por esse motivo, nas décadas de 1960 e 1970, os países do terceiro mundo não tinham acesso aos recursos do Fundo, de modo que, com o tempo, aumentaram-se as facilidades de acesso desses países aos empréstimos (COFFEY, 2006b). Assim, com as economias dos países desenvolvidos reconstruídas e a adesão de novos membros demandando recursos, o Fundo passou a ter que lidar com problemas relativos a economias que não só enfrentavam problemas nos balanços de pagamentos, mas que eram também economias não completamente mercantis e apresentavam sistemas financeiros rudimentares. Os programas do FMI, de restrição orçamentária e crédito doméstico, contudo, não forneceram os resultados esperados aos países em desenvolvimento. Os déficits nos balanços de pagamentos desses países eram crônicos. O choque do petróleo, na década de 1970, agravou os desequilíbrios nos balanços de

---

<sup>50</sup> No original: “Much of what the Fund now does is construct policy programs that members must implement in order to use its resources. These often involve extensive intrusion into the domestic economies and societies of member states and have become extremely controversial. However, conditionality on lending, as such programs are called, is not discussed in the original Articles of Agreement. The only mention of such activity in the articles is a directive that the Fund lend with ‘adequate safeguard’, but the term is never defined” (BARNETT; FINNEMORE, 2004, p. 57, grifos dos autores).



pagamentos, levando o FMI a reconhecer a existência de problemas estruturais nas economias dos países mais pobres (BARNETT; FINNEMORE, 2004).

### 3.2.1.2 De 1972 a 1981

Em 1971, com o fim da conversibilidade do dólar em ouro, os membros do FMI puderam escolher qual regime cambial seguir, optando entre livre flutuação, câmbio fixo a uma moeda ou a uma cesta de moedas, ou até mesmo participando de uma união monetária. As taxas de câmbio flutuantes permitiram que os países se ajustassem à elevação dos preços de petróleo, inclusive porque o Fundo adaptou seus instrumentos de empréstimos para lidar tanto com os choques causados pela elevação dos preços, quanto com a mudança nos regimes cambiais (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015d). Um evento que pode ser destacado como impulsionador do fim das taxas de câmbio fixas foi a reunião dos dez países mais industrializados, o Acordo Smithsonian realizado fora da estrutura legal do FMI, os quais tentaram estabilizar as taxas de câmbio, determinando regras para permitir a flutuação como uma diretriz não mandatária (SIMMONS, 2000).

Entre as décadas de 1970 e 1980, para solucionar os problemas dos balanços de pagamentos dos países não desenvolvidos, foram criados novos financiamentos, como o *Trust Fund*, o *Structural Adjustment Facility* e o *Enhanced Structural Adjustment Facility*, assim,

[a] partir de meados da década de 1970, o FMI buscou responder às dificuldades dos balanços de pagamentos que muitos dos países mais pobres do mundo confrontavam, fornecendo financiamentos concessionais que ficaram conhecidos como *Trust Fund*. Em março de 1986, o FMI criou um novo programa de empréstimo por concessão chamado *Structural Adjustment Facility* [SAF]. O SAF foi sucedido pelo *Enhanced Structural Adjustment Facility* em dezembro de 1987 (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015d, tradução nossa)<sup>51</sup>.

---

<sup>51</sup> No original: “From the mid-1970s, the IMF sought to respond to the balance of payments difficulties confronting many of the world’s poorest countries by providing concessional financing through what was known as the Trust Fund.

Esses dois programas de empréstimo em longo prazo (com duração de cinco a dez anos) serviram a vários propósitos em diferentes grupos de países, sendo que os países de renda média buscavam o auxílio para solucionar problemas temporários em seus balanços de pagamentos quando não conseguiam manter em dia suas dívidas externas privadas, e os países de baixa renda recorriam ao auxílio como forma de acesso ao financiamento externo de longo prazo (COPELOVICTH, 2010).

Ademais, destaca-se que, durante o período da Guerra Fria, a proximidade de um país aos Estados Unidos era um fator que influenciava na concessão de empréstimos pelo FMI. Nesse sentido, os empréstimos do Fundo refletiam as preferências políticas e prioridades geoestratégicas dos EUA, podendo tais empréstimos aos países em desenvolvimento ser considerados como uma forma de recompensa a seu alinhamento aos Estados Unidos (WOODS, 2006).

Naquele momento, era fundamental também que se garantisse a liberalização dos mercados financeiros, visto que era a partir desses mercados que as multinacionais estadunidenses conseguiam concentrar e centralizar capital para apoiar sua expansão, garantindo a dominância econômica mundial ao seu país de origem (ROTHBERG, 2005). Ressalta-se que “[...] o investimento direto realizado entre filiais de empresas transnacionais, e não o comércio, foi preponderante na reconstrução da economia capitalista liderada pelos Estados Unidos desde o fim do conflito” (ROTHBERG, 2005, p. 27).

O Fundo passou a ser um instrumento da hegemonia estadunidense, pois criava condições para a desregulamentação financeira, impulsionando a ideia da importância que os mercados financeiros exerciam na economia mundial. Para tanto, suas funções foram alteradas de modo que pudesse agir solucionando problemas financeiros internacionais com os quais os EUA não podiam lidar (ROTHBERG, 2005). Com a virada neoliberal, o FMI tornou-se a instituição com capacidade para “exercer poder sobre o movimento mundial de capitais” (ROTHBERG, 2005, p. 29). Por meio da disponibilização de seus recursos, o Fundo expandiu o crédito internacional e impôs condições aos países devedores, visando garantir o pagamento aos credores, porém gerando uma assimetria em relação ao

---

In March 1986, the IMF created a new concessional loan program called the Structural Adjustment Facility. The SAF was succeeded by the Enhanced Structural Adjustment Facility in December 1987” (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015d).

tratamento concedido a credores e devedores, favorecendo aqueles em detrimento destes (ROTHBERG, 2005).

### 3.2.1.3 De 1982 a 1989

A década de 1980 foi marcada por mudanças institucionais profundas na América Latina, as quais alteraram a estrutura de empregos e salários e a forma de negociação dos sindicatos, reduziram o investimento e o gasto públicos, os subsídios e as transferências sociais, além de levarem os investimentos privados nacionais na agricultura e na indústria a buscarem oportunidades lucrativas no exterior (CORREA, 2014).

Isso ocorreu porque, quando do choque do petróleo, muitos países importadores do produto recorreram a empréstimos de bancos comerciais a fim de poderem continuar suas importações, o que gerou grandes elevações nas taxas de juros. Consequentemente, as taxas de juros dos países em desenvolvimento também aumentaram o que, aliado à queda no preço das *commodities* desses países, elevou as dívidas referentes aos empréstimos feitos (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015e).

Naquele período, a primeira resposta do Fundo foi aumentar o acesso aos seus recursos, sobretudo aos países com acesso a financiamento comercial. Os empréstimos, entretanto, cessaram quando o governo estadunidense promoveu o choque de juros, pois percebeu-se que, a partir de então, os credores não rolariam seus empréstimos, fazendo com que os tomadores de empréstimos não pudessem pagar suas obrigações (WOODS, 2007).

De maneira geral, a negociação da dívida da América Latina seguiu um padrão caracterizado por três aspectos principais. O primeiro aspecto refere-se à estratégia de relacionamento entre os credores e os devedores, a qual buscava, por um lado, evitar a ruptura das relações entre ambas as partes, e, por outro, garantir o pagamento máximo do serviço da dívida por parte dos devedores de modo a minimizar as perdas das instituições credoras, garantir a estabilidade das instituições financeiras dos países industrializados e evitar que a inadimplência colocasse em risco os bancos, impedindo que a crise gerasse contágio internacional. A estratégia dos credores também buscava fragmentar as ações e interesses dos países endividados, desarticulando possíveis ações conjuntas desses países. Ademais, os credores apontavam a crise como sendo uma crise temporária de liquidez, levando os países devedores a acreditarem que os ajustes macroeconômicos propostos

permitiriam sua volta ao mercado internacional de crédito (BAER, 1993).

O segundo aspecto do padrão de negociação da dívida relaciona-se à política de redução da exposição dos credores privados nos países devedores, a qual reduzia os riscos por meio da formação de reservas e da elevação do capital dos credores e pela limitação do volume de dinheiro que os bancos disponibilizavam para os países subdesenvolvidos. Ressalta-se que, em 1983, por meio de ação do governo dos Estados Unidos, o aumento dos recursos disponibilizados pelo FMI ficou condicionado ao aceite dos bancos privados em se capitalizarem (BAER, 1993).

Por fim, a relação entre os credores constituiu o terceiro aspecto da negociação, visto que, diferentemente dos devedores, houve articulação entre os credores em busca da defesa de interesses comuns. Tal articulação deu-se por três meios: primeiro, pela constituição de comitês de bancos credores, os quais, dominados, sobretudo, pelas instituições privadas estadunidenses, conciliaram as divergências internas, podendo apresentar-se aos devedores como um bloco impondo suas políticas; em segundo lugar, pelo atrelamento formal dos credores privados, que firmaram acordos de negociação que garantiram tratamento igualitário a todos os credores, concedendo as mesmas vantagens a todos; e, por fim, pela atuação do FMI, o qual, além de assumir o papel de gestor da crise internacional, passou a supervisionar os programas de ajuste econômico e a apoiar a articulação dos credores privados em torno de interesses comuns (BAER, 1993).

O Fundo também condicionou seus empréstimos à realização de acordos entre os países devedores e os credores, simultaneamente às demandas dos bancos para que os países devedores acatassem os programas de ajustamento supervisionados pelo FMI (BAER, 1993). Portanto, o FMI “desempenhou o papel de catalisador dos pacotes de financiamento bancário, pressionando as instituições privadas para que aderissem a eles. Fechava-se assim de certa maneira o círculo que impedia os países devedores de explorar as divergências entre os credores” (BAER, 1993, p. 64).

Assim, com a crise da dívida da América Latina no início da década de 1980, e especialmente após a crise do México, o FMI passou a intervir por meio das reformas *dolorosas*, pois, para o Fundo, as políticas expansionistas dos países em desenvolvimento e a sobrevalorização de suas taxas de câmbio seriam sustentadas por mais empréstimos futuros, o que agravaria a crise e geraria problemas a todos os países, não apenas aos endividados (INTERNATIONAL

MONETARY FUND, 2015e). As ações para estabilização e liberalização foram consequência do esforço conjunto dos governos, do FMI, do Banco Mundial e de bancos comerciais. “[E]m grande parte da África e da América Latina, a reestruturação foi quase completamente forçada por eventos e agências externas” (CORREA, 2014, s/p, tradução nossa)<sup>52</sup>.

Para lidar com os efeitos da crise da dívida, a condicionalidade imposta inicialmente pelo FMI enfatizava a estabilização dos países por meio da redução da inflação, da racionalização e estabilização das taxas de câmbio, do aumento das taxas de juros, da redução dos gastos e investimentos realizados pelo setor público, da eliminação de subsídios e do aumento de impostos (WOODS, 2007).

Dessa forma, por meio do chamado Consenso de Washington, influenciado pelo Tesouro estadunidense, o FMI adotou e impôs aos países do terceiro mundo políticas de liberalização de seus mercados financeiros, aspecto que não estava previsto no acordo original em Bretton Woods (COFFEY, 2006b). Consequentemente, os elementos solicitados na condicionalidade do Fundo corroboraram para tornar efetivos os ideais neoliberais do Consenso de Washington. Se, por um lado, há quem defenda que o FMI e o Banco Mundial eram as duas instituições com maior capacidade técnica para implementarem as políticas econômicas do Consenso de Washington, por outro, argumenta-se que tal capacidade não foi baseada apenas nas pesquisas desenvolvidas pelas instituições, mas em interesses políticos e influência de outros atores (WOODS, 2007).

#### 3.2.1.4 De 1990 a 2004

O quarto período de mudanças no FMI ocorreu com o fim da União Soviética, quando os países do antigo bloco se tornaram membros, fazendo com que o Fundo passasse a ser uma instituição quase universal, englobando 174 países membros. Naquele momento, além da expansão de seu quadro de funcionários, o FMI precisou se adequar de modo a atender às necessidades dos novos membros, os quais passavam pela transição de economias planejadas para economias de mercado. O Fundo criou novas iniciativas, em conjunto com o Banco

---

<sup>52</sup> No original: “in much of Africa and Latin America, restructuring has been almost completely forced by events and outside agencies” (CORREA, 2014, s/p).

Mundial, para tentar diminuir os encargos das dívidas dos países pobres (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015f). Nesse sentido,

Durante os anos 1990, o FMI trabalhou juntamente com o Banco Mundial para aliviar os encargos da dívida dos países pobres. A *Initiative for Heavily Indebted Poor Countries* [HIPC] foi lançada em 1996, com o objetivo de garantir que nenhum país pobre enfrentasse um encargo de dívida com o qual não pudesse lidar. Em 2005, para ajudar a acelerar o progresso nas Metas de Desenvolvimento do Milênio, a iniciativa HIPC foi complementada pela *Multilateral Debt Relief Initiative* (MDRI) (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015f, tradução nossa)<sup>53</sup>.

De acordo com o Fundo (2015f), a transição, embora difícil, conseguiu, durante a década de 1990, adequar os países da antiga União Soviética dentro das recomendações do FMI. Ao final da década, porém, a crise financeira asiática demandou recursos do Fundo, tanto em relação à assistência financeira, quanto para reformas nas políticas econômicas dos países afetados (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015f). As propostas do Fundo foram alvo de críticas, de modo que, a partir disso, “[...] o FMI tirou muitas lições que poderiam alterar suas respostas a eventos futuros. Primeiro, percebeu-se que seria preciso prestar muito mais atenção às fragilidades nos setores bancários dos países e aos efeitos dessas fragilidades sobre a estabilidade macroeconômica” (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015f, tradução nossa)<sup>54</sup>.

---

<sup>53</sup> No original: “During the 1990s, the IMF worked closely with the World Bank to alleviate the debt burdens of poor countries. The Initiative for Heavily Indebted Poor Countries was launched in 1996, with the aim of ensuring that no poor country faces a debt burden it cannot manage. In 2005, to help accelerate progress toward the United Nations Millennium Development Goals (MDGs), the HIPC Initiative was supplemented by the Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI)” (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015f).

<sup>54</sup> No original: “[...] the IMF drew several lessons that would alter its responses to future events. First, it realized that it would have to pay much more attention to weaknesses in countries’ banking sectors and to the effects of those weaknesses on macroeconomic stability” (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015f).

Nesse período, teve lugar a crise asiática que criou grande insolvência e foi agravada pelo FMI, o qual, além de não antecipar que haveria uma crise, não percebeu que se tratava de uma crise bancária e não fiscal, sendo que suas recomendações foram inapropriadas e aumentaram o problema (RILEY, 2006). Entretanto, ressalta-se que a crise asiática foi preponderantemente cambial e financeira, marcada, portanto, pela desvalorização cambial e pela queda dos preços dos ativos do mercado de ações, elementos que substituíram os fluxos de entrada de capital por fluxos de saída dos países asiáticos e, conseqüentemente, reduziram suas reservas externas. Iniciada com o anúncio da flutuação da moeda tailandesa, país cujas instituições financeiras já vinham passando por crises de confiança, a crise asiática rapidamente contagiou outros países da região (CANUTO, 2000). Assim,

O Fundo era geralmente culpado por tratar a crise asiática como se esta fosse uma crise padrão de balanço de pagamentos causada pelo excesso de demanda agregada doméstica, ignorando, portanto, as especificidades das economias dos países afetados. [...] o Fundo não percebeu que esta era uma crise de liquidez, similar às corridas bancárias (CARDIM DE CARVALHO, 2000, p. 236, tradução nossa)<sup>55</sup>.

Ressalta-se que, à época, os países envolvidos na crise asiática não apresentavam indisciplina fiscal, seus níveis de inflação geralmente eram baixos e os balanços de pagamentos tendiam a ser compostos por grandes fluxos de capital de curto prazo, acumulando dívidas externas de curto prazo. O FMI, porém, lidou com uma crise de conta de capitais exigindo que fossem implementadas reformas estruturais e políticas de ajustes fiscais, que eram os elementos de seu receituário para lidar com as típicas crises de contas correntes (CARDIM DE CARVALHO, 2000).

Ademais, o FMI notou que a liberalização do capital internacional demandava dos países requisitos institucionais maiores e mais complexos do que se imaginava, e que a contração da atividade

---

<sup>55</sup> No original: “The Fund was generally blamed for treating the Asian crisis as if it were a standard balance-of-payments crisis caused by excess aggregate domestic demand, thus ignoring the specificities of the affected countries’ economies. [...] the Fund did not realize that this was a liquidity crisis, similar to bank runs” (CARDIM DE CARVALHO, 2000, p. 236).

econômica advinda da crise asiática precisava ser reavaliada no que dizia respeito ao ajuste das políticas fiscais quando as crises fossem produto do fim dos fluxos financeiros (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015f).

Como, naquele momento, havia certa dúvida em relação aos papéis a serem desempenhados pelo FMI e pelo Banco Mundial, as duas instituições declararam, em setembro de 2000, qual seria sua função. Ao Fundo couberam as missões de promover as estabilidades macroeconômica e financeira internacional, e o crescimento dos Estados membros a partir de políticas monetária, fiscal e cambial (COFFEY, 2006a). Portanto, antes da eclosão da crise financeira de 2008, dada a recorrência de crises regionais e a percepção de que os novos mecanismos financeiros ganhavam cada vez mais força, o FMI já apresentava os primeiros sinais em relação à preocupação com a estabilidade financeira internacional, preocupação esta que tomaria novas proporções após a crise de 2008. O Quadro 1 a seguir resume os quatro períodos apresentados:

**Quadro 1:** Periodização das missões do FMI e suas relações com os interesses estadunidenses, 1994-2004

Período	Causas da crise	Diagnósticos e políticas econômicas do FMI	Relação com objetivos dos EUA
1944 a 1971	Desequilíbrios advindos das Guerras Mundiais e da grande depressão de 1930	Supervisão das taxas de câmbio fixas ajustáveis, ajustes dos balanços de pagamentos, criação das condicionalidades e do sistema de cotas	Criação de uma instituição internacional com autoridade formal perante os Estados, mas na qual os EUA pudessem exercer sua influência
1972 a 1981	Fim da paridade dólar-ouro (instabilidade das taxas de câmbio), elevação dos preços do petróleo	FMI passa a conceder novas formas de financiamentos atrelados a mais condicionalidades para solucionar problemas financeiros e de balanços de pagamentos	Durante a Guerra Fria, os financiamentos do FMI eram concedidos aos países de acordo com as preferências políticas e geoestratégicas dos EUA, as condicionalidades impostas apoiavam a desregulamentação financeira
1982 a 1989	Crise da dívida da América Latina	Reformas <i>dolorosas</i> , reformas estruturais e imposição de condicionalidades	As imposições do FMI seguiam os preceitos neoliberais, apoiando a desregulamentação financeira conveniente aos interesses dos EUA
1990 a 2004	Fim da União Soviética e inclusão de novos membros com novas necessidades, crise cambial e financeira asiática	Necessidade de reavaliar os ajustes de políticas fiscais	Garantir a estabilidade macroeconômica e financeira internacional para evitar crises financeiras de contágio

Fonte: elaboração própria.



### 3.3 ENTRE BRETTON WOODS E O CONSENSO DE WASHINGTON

As mudanças observadas a partir da década de 1970, que levaram à livre movimentação do capital e à criação do Euromercado, trouxeram outras consequências para o sistema monetário e financeiro internacional. Iniciou-se um período que não apresentava mais as características do regime de Bretton Woods, mas que ainda não se constituiu como um novo regime, embora já seguisse o caminho que culminaria no regime neoliberal. Neste item, apresentam-se alguns dos novos atores e instrumentos financeiros que se constituíram no período posterior ao fim de Bretton Woods e anterior à virada neoliberal, a qual foi difundida de fato pelo sistema internacional a partir do Consenso de Washington.

A desregulamentação e a liberalização financeiras permitiram que novos atores além dos Estados passassem a atuar na esfera financeira (ARIENTI; VIERA, 2013), de modo que “[...] a lógica especulativa entranhou-se, profundamente, no comportamento do conjunto de agentes econômicos e passou a condicionar suas decisões de consumo, poupança, investimento, aplicação financeira, endividamento e concessão de crédito, em âmbito doméstico e internacional” (PRATES, 2005, p. 270).

Ainda que não seja o foco desta discussão, cabe ressaltar que o sistema bancário internacional também passou por transformações na década de 1980. Além da crise da dívida da América Latina, na qual os bancos e investidores que concederam os empréstimos a estes países enfrentaram prejuízos advindos dos débitos gerados pela crise, o sistema bancário comercial passou a enfrentar a concorrência com os novos agentes e inovações do mercado financeiro. Para lidar com estas mudanças, além de começarem a realizar operações financeiras para além de suas operações tradicionais nos moldes daquelas dos novos agentes, os bancos passaram a ser regulados pelo Acordo de Basileia, cujas recomendações visavam equalizar a concorrência bancária entre os grandes bancos dos países desenvolvidos. Ressalta-se ainda que a pressão por esta regulação adveio, sobretudo, dos bancos estadunidenses, os quais viam-se prejudicados em relação aos outros bancos internacionais devido às leis domésticas que limitavam suas atividades, fazendo com que ficassem em desvantagem na concorrência com bancos de outros países (CARDIM DE CARVALHO, 2005). Nas palavras do autor, “o acordo consistiu simplesmente na exigência de que os bancos que efetivamente concorressem com bancos americanos na

arena internacional sofressem as mesmas restrições que se abatiam sobre estes últimos” (CARDIM DE CARVALHO, 2005, p. 18).

Aponta-se que o movimento de liberalização do mercado monetário e financeiro levou ao aumento dos fluxos de capital no sentido de sua mundialização, termo que faz referência ao conceito de mundialização do capital desenvolvido por François Chesnais (1995). Segundo o autor, a associação dos termos *mundialização* e *capital* busca frisar o quanto os mercados financeiros se expandiram em termos mundiais, inclusive por meio de novos instrumentos, e o quanto o capital industrial tem se concentrado por meio das empresas transnacionais, as quais buscam constituir oligopólios mundiais baseadas em estratégias que vão além das fronteiras nacionais. Tal mundialização caracteriza-se pela concentração e centralização não apenas do capital privado produtivo, mas também, e principalmente, do capital financeiro, que se valoriza sem perder sua forma dinheiro. Nas palavras de Chesnais (1995), a mundialização pode ser entendida, portanto, como

[...] um novo regime mundial de acumulação<sup>56</sup>, cujo funcionamento dependeria das prioridades do capital privado altamente concentrado – do capital

---

<sup>56</sup> Partindo dos estudos de Marx sobre o modo de reprodução capitalista (JUILLARD, 2002), a escola regulacionista (*régulation theory*) busca compreender como as diferentes formas de competição podem transformar um regime de acumulação, analisando como um regime de acumulação e uma forma de regulação se estabilizam no longo prazo, como entram em crise e se renovam (BOYER; SAILLARD, 2002), e de que modo tal regime é afetado e desestabilizado por conflitos e desequilíbrios (BOYER, 2002). Um regime de acumulação é definido como a projeção que, a partir da influência dos arranjos institucionais sobre a trajetória de crescimento de uma economia, no campo macroeconômico, busca fornecer um modelo de crescimento de uma economia nacional em certo período da história, colocando a relação entre progresso técnico e distribuição de renda como um de seus elementos fundamentais (JUILLARD, 2002). É ainda um conjunto de padrões social e econômico que permitem que haja acumulação em um período entre duas crises estruturais, cujas transformações ao longo do tempo e em diferentes espaços definem as relações capitalistas (BOYER; SAILLARD, 2002). São cinco as características que definem um regime de acumulação: as formas de competição, o regime monetário, a intervenção estatal, a relação salarial, e as relações econômicas internacionais (comerciais, de fluxos financeiros e de taxas de câmbio) que determinam a inserção de um país na economia mundial (GUTTMANN, 2015).

aplicado na produção de bens e serviços, mas também, de forma crescente, do capital financeiro centralizado, mantendo-se sob a forma de dinheiro e obtendo rendimento como tal [...] fruto de uma nova fase no processo de internacionalização (CHESNAIS, 1995, p. 1).

A liberalização incluiu também a internacionalização das empresas, as quais se tornaram multinacionais. Essas empresas foram beneficiadas pela liberalização do comércio e pela criação de zonas de livre troca, aumentando, conseqüentemente, os fluxos de troca entre suas filiais e estruturando as trocas ocorridas entre seu país de origem e os países em que operam (CHESNAIS, 1995). De acordo com Chesnais (1996), as multinacionais são definidas como empresas ou grupos de grande porte que, por meio de um processo de concentração e centralização de capital iniciado no plano nacional, instituíram filiais em vários outros países, a partir da construção de estratégia e organização concebidas em escala mundial. É de sua base nacional, aliada ao apoio recebido do Estado em que mantem sua sede, que derivam seus pontos fortes e fracos e de onde se retiram os elementos que constituem sua estratégia competitiva, sendo que, por ter atuação em escala mundial, suas estratégias são voltadas para isso.

Ademais, outros fatores podem ser considerados como impulsionadores da internacionalização, como a implantação de filiais de bancos estadunidenses sem o controle das autoridades monetárias dos EUA, exercendo, inclusive, pressão sobre autoridades monetárias locais; a operação no mercado interno europeu em detrimento dos fluxos de exportação de mercadorias e de capitais; e o crescimento dos sistemas filiais em relação à matriz como forma de compensar a perda de concorrência no mercado de manufaturas e capitais (BELLUZZO, 2009).

Braga (1997) ressalta que, à época, criou-se um padrão sistêmico da riqueza caracterizado pela financeirização pautada nos longos prazos e no descompasso entre os valores dos papéis que representam essa riqueza, em forma de moedas e ativos financeiros, e os valores tangíveis que estes representam, como bens, serviços e bases produtivas. O que fica evidente, segundo o autor, é o “entrelaçamento crucial [...] entre a dimensão financeira e a tecnológico-produtiva-comercial” (BRAGA, 1997, p. 220).

Além disso, nota-se que houve um crescente movimento das empresas em torno do que pode ser caracterizado como sua

transformação em *non-bank-banks*, ou seja, devido ao alto grau de ligação dessas empresas com o setor financeiro e ao profundo desenvolvimento de seus negócios financeiros, tais empresas acabaram por apresentar algumas funções que antes eram apenas dos bancos (BRAGA, 1997). Assim “as empresas comerciais e industriais – vinculadas às corporações empresariais – criam companhias financeiras emissoras de variados tipos de títulos e efetuam empréstimos comerciais e ao consumidor, bem como, até mesmo, ao investimento de melhor monta” (BRAGA, 1997, p. 221).

### **3.3.1 Investidores institucionais**

Todo esse movimento financeiro das empresas acabou por abrir espaço para que surgissem os investidores institucionais, os quais, quando de seu surgimento, eram vistos como um meio de conceder ao capitalismo uma forma mais socializada, devido ao modo como iriam gerir o capital das grandes empresas, dado que esses investidores podiam ser seguradoras, fundos de investimento e fundos de pensão. Porém, o que se observou foi que tais investidores contribuíram para fortalecer a forma de organização que vinha se estabelecendo nas empresas (RAIMUNDO; FRACALANZA, 2010, p. 64).

Assim, nesse padrão de riqueza financeira, as instituições financeiras foram condutoras do movimento de securitização dos títulos financeiros. Nestas instituições, os fundos mútuos, os fundos de pensão e as seguradoras são investidores institucionais, os quais, por meio de estratégias de gestão de seus portfólios e da diminuição do tempo médio que mantêm suas ações, aumentam seus ganhos imediatos de capital. Dessa forma, suas aplicações tornaram-se internacionalizadas e o crescimento do mercado de derivativos foi alimentado (BRAGA, 1997).

Embora os fundos de pensão e os fundos mútuos não representem a totalidade dos investidores institucionais, são seus componentes mais importantes e dinâmicos. Esses dois fundos foram responsáveis por receber a poupança financeira de assalariados das grandes empresas e famílias, sobretudo nos Estados Unidos, constituindo alterações tanto na estrutura quanto no funcionamento dos mercados financeiros. De maneira geral, três tipos de poupança fomentaram sua expansão: a poupança aposentadoria, a poupança salarial e a poupança das famílias (SAUVIAT, 2005).

Esses fundos, inseridos na lógica da financeirização e desregulamentação, têm como maior preocupação a rentabilidade financeira de seus títulos, e, para tanto, operam suas aplicações

financeiras arbitrando constantemente os rendimentos e riscos, buscando antecipar e realizar ganhos de capital. Seu foco, portanto, está mais nas oportunidades de lucros financeiros advindos dos títulos do que na durabilidade dos fluxos de lucro das empresas (SAUVIAT, 2005).

Ademais, ressaltam-se dois princípios fundamentais para os investidores institucionais em sua participação na gestão das empresas: a organização destas de forma que os acionistas possam exercer controle externo de forma plena, e a orientação da empresa em busca da maximização do valor do patrimônio dos acionistas (a chamada criação de valor acionário). Como consequência desses princípios, tem-se que as empresas passam a ser vistas pelos investidores como um ativo financeiro, surgem novas formas de gestão, como, por exemplo, o *economic value added* (EVA) que administra os grupos de acordo com a função de rentabilidade dos capitais utilizados pela empresa; e os dirigentes se submetem ao controle externo do mercado, fornecendo aos acionistas minoritários transparência, responsabilidade e remuneração em relação ao capital (PLIHON, 2005).

Nesse novo movimento dos acionistas, os fundos de pensão surgiram dos regimes de previdência por capitalização, ou seja, “caixas de aposentadoria separadas das contas do empregador nas quais reservas financeiras de origem quer patronal, quer salarial (ou ambas) são acumuladas e valorizadas nos mercados financeiros” (SAUVIAT, 2005, p. 111). Os fundos de pensão, por um lado, obtêm seus recursos das contribuições e rendimentos do capital investido e, por outro, têm no pagamento das rendas dos participantes sua principal despesa. Além disso, devido ao caráter dos participantes, a saber, empregados de idade avançada, esses fundos são pressionados pela necessidade de liquidez, pela tolerância ao risco e pela possibilidade de antecipar os rendimentos (SAUVIAT, 2005).

A transferência do risco das aposentadorias de empregadores para empregados acabou por originar um novo segmento de gestão de ativos, os fundos mútuos (*mutual funds*), ocasionando uma reestruturação das empresas no sentido de priorizar a especulação de excedentes em detrimento dos regimes de benefício dos trabalhadores. Esse movimento tinha como objetivos a obtenção de maior liquidez para promover fusões e aquisições e os menores custos advindos das restrições impostas pela lei<sup>57</sup>. Os fundos de pensão, então, passaram a ser geridos pelos

---

<sup>57</sup> Destaca-se aqui o *Employment Retirement Income Security Act* (lei Erisa), de 1974, nos EUA, que obrigava a formação de provisões para os compromissos relacionados às aposentadorias (SAUVIAT, 2005).

administradores especializados (os fundos mútuos), como bancos, companhias de seguro e sociedades de investimento (SAUVIAT, 2005). Nesse sentido,

Quando a gestão dos ativos dos fundos de pensão é delegada a bancos ou a administradores de *mutual funds*, são os responsáveis pelo plano ou os assalariados que assumem o risco da aplicação, de acordo com a natureza dos regimes de previdência (de benefícios ou de contribuições definidas). Os bancos, por meio de filiais especializadas criadas *ad hoc* (*department trust*), são importantes administradores de ativos dos fundos de pensão, em particular os de benefícios definidos (SAUVIAT, 2005, p. 113, grifos da autora).

O surgimento dos investidores institucionais foi impulsionado tanto pelas políticas de liberalização quanto pelo livre movimento de capitais, combinação que, apoiada pela crescente aglutinação de capitais em busca de valorização<sup>58</sup>, permitiu que a nova forma de organização e administração das grandes empresas multinacionais criasse métodos de valorização de seus capitais a partir da negociação de papéis baseada nas classificações de risco, impulsionando a emissão e negociação de títulos de dívidas (BELLUZZO, 2009). A carteira de investimentos desses investidores é formada “pela captação de recursos junto a seus poupadores, e por rendimentos replicados” (ASSAF NETO, 2014, p. 346), aglutinando imensos recursos tanto para aplicações no mercado financeiro quanto para formação de reservas de risco (ASSAF NETO, 2014).

Cabe ressaltar que esse novo movimento de valorização do capital por meio de títulos de dívida favoreceu o desempenho das

---

<sup>58</sup> O termo valorização, aqui, engloba os termos concentração e centralização de capital que fazem referência à obra de Karl Marx: O Capital – Crítica da Economia Política, em seu Capítulo 23 “A lei geral da acumulação capitalista”, no qual se aponta que o capital apenas se torna autônomo se se valoriza em escalas progressivamente crescentes, processo que caracteriza a acumulação. A disputa entre os capitalistas por esse capital acumulado, por sua vez, origina dois processos: o de concentração de capital (a acumulação propriamente dita), que agiganta as massas de capital; e o de centralização do capital, que corresponde às fusões e aquisições que permitem que diferentes capitais sejam aglutinados em um capital maior (MARX, 1996).

empresas com melhor reputação, mais fortes e com melhores informações de mercado, de modo que as empresas de maior risco e mais frágeis acabaram por ficar a cargo dos bancos. Se por um lado os bancos, empresas e o Tesouro Nacional aparecem como ofertantes desses títulos, por outro, os investidores institucionais permitiram que as famílias também participassem dessa nova forma de riqueza ofertando fundos e detendo títulos (BELLUZZO, 2009).

Estes atores passaram a ser determinantes para a circulação monetária e financeira internacional, atuando em conjunto com os grandes bancos, influenciando, não apenas a distribuição internacional do crédito, investimentos e liquidez, mas também na definição dos parâmetros de rentabilidade (como taxas de juros, de câmbio, de capitalização das bolsas de valores, e os índices de valorização patrimonial) (BRAGA, 1997).

Além disso, os bancos criaram uma forma de circulação financeira ampliada, na qual gerem ativos financeiros, tanto públicos quanto privados, e quase-moedas, dando um passo para além da circulação de moeda baseada em depósitos à vista, propiciando aos investidores institucionais liquidez em forma de títulos. Esse movimento dos bancos, e de outras instituições financeiras, acabou por integrar mercados de crédito e de capitais, impulsionando o circuito de valorização autônoma do capital financeiro, além de proporcionar maior liquidez, visto que emitem os ativos monetários do tipo quase-moedas. (BRAGA, 1997). Nas palavras do autor,

[...] bancos e instituições financeiras promovem a interpenetração dos mercados creditício e de capitais; alimentam a expansão autonomizada da circulação financeira (nacional e mundial); atuam como centros privados de emissão monetária, através dos ativos do tipo-quase moeda; ampliam a liquidez, em grau significativo, à margem do Banco Central; dão à gestão da riqueza o caráter de *gestão de ativos (professional and performance-oriented asset management)* (BRAGA, 1997, p. 206, grifos do autor).

Usualmente, as quase-moedas referem-se aos títulos emitidos pelo governo federal, por instituições financeiras e empresas públicas, que são negociados a um valor abaixo ao valor de emissão. Englobam também os ativos financeiros com baixo risco e alto grau de liquidez. Por serem negociadas a valores menores do que o de emissão, muitas

vezes, as quase-moedas foram chamadas de moedas podres (ASSAF NETO, 2014).

Ademais, apresentam-se como características do mercado que transaciona tais ativos sua profundidade, no sentido em que formam inclusive grandes mercados secundários que permitem a negociabilidade de títulos de diferentes denominações e prazos de maturação; sua liquidez e mobilidade, que representa a facilidade em mudar de uma posição para outra (ativos/passivos, credores/devedores); e sua volatilidade, produto das expectativas em relação ao comportamento dos preços dos ativos (BELLUZZO, 2009).

Dessa forma, pode-se afirmar que, ao concentrar enormes massas de recursos, os investidores institucionais tornaram-se os principais agentes do capitalismo, gerindo tais recursos por meio de investimentos em nível internacional, podendo estes serem mais ou menos líquidos. Nesse sentido, os títulos públicos de países desenvolvidos são mais líquidos e menos arriscados, enquanto que ações, títulos privados, *bonds* corporativos, cotas de fundos de investimento e de ativos securitizados, e mercados de derivativos são mais voláteis em termos de rentabilidade. Esses investidores assumiram posições tanto especulativas, de acordo com as vantagens que observavam e das possíveis regulações, quanto posições de proteção em relação a preços, juros e câmbio (RAIMUNDO; FRACALANZA, 2010).

Os investidores institucionais passaram a atuar, portanto, como os gestores dos ativos, centralizando as decisões estratégicas de alocação dos recursos das empresas, minando, conseqüentemente, quaisquer possibilidades de uma maior participação dos trabalhadores nesses processos decisórios (RAIMUNDO; FRACALANZA, 2010).

De acordo com Raimundo e Fracalanza (2010), embora dentro dessa nova forma de gestão de ativos os fundos de pensão tenham sido pensados como uma possibilidade de diminuir as assimetrias entre a riqueza dos trabalhadores e dos detentores do capital, no sentido em que os prazos e retornos seriam mais longos, o que se observou na realidade é que os fundos de pensão fizeram a gestão dos ativos e compõem suas carteiras de forma muito semelhante aos fundos de investimentos, optando por ativos mais líquidos e com um mínimo de retorno estipulado. Dessa forma, mesmo que participem dos conselhos administrativos, esses gestores atuam no sentido de pressionar por resultados imediatos, levando a práticas que exigem cortes contínuos de custos, prestações de contas de períodos curtos e outras ações e decisões que visam beneficiar os acionistas. Assim,



[...] se consubstancia na adoção da prática do encurtamento do tempo de prestação de contas por parte da direção executiva (o que se evidencia na universalização dos balanços trimestrais), numa exigência permanente de corte de custos, em uma revisão contínua de fornecedores, financiadores e mercados de destino da produção e, portanto, em um conjunto de práticas de governança que orientam a corporação capitalista cada vez mais na definição de suas ações e decisões estratégicas em benefício dos acionistas (*shareholder*) e em detrimento dos demais *stakeholders* (RAIMUNDO; FRACALANZA, 2010, p. 65-66).

Dessa forma, fica claro que a guinada das empresas no sentido de garantir os interesses dos acionistas frente aos interesses dos *stakeholders* (trabalhadores, governos e outros atores que colaboram com o funcionamento da empresa), no que se denomina como ideologia da maximização do valor do acionista, constitui uma nova forma de governança corporativa (RAIMUNDO; FRACALANZA, 2010).

Em síntese, o que se observa desse movimento que se iniciou com a mundialização do capital, passando pela internacionalização produtiva e culminando na expansão dos investidores institucionais, é que se criou um padrão de riqueza baseado na mudança do sistema monetário e financeiro, o qual se apoia em alterações profundas na natureza do dinheiro, do crédito e do patrimônio, na forma sobre como as finanças são geridas, na desregulamentação financeira e no apoio que tais alterações receberam das políticas hegemônicas dos EUA. Nas palavras de Braga (1997),

Os fatores pertinentes a esse padrão de riqueza advêm das transformações dos sistemas monetário-financeiros relacionadas às alterações na natureza do dinheiro, do crédito e do patrimônio; da gestão dos bancos centrais sobre a liquidez e as taxas de juros; da emergência das corporações produtivas com finanças que são um objetivo em si mesmo; da circulação internacional ampliada dos capitais sob o regime de taxas de câmbio flexíveis; da interação desses movimentos com as restrições impostas às finanças públicas; da desregulamentação financeira; da condução das

políticas de globalização pela hegemonia dos Estados Unidos (BRAGA, 1997, p. 197-198).

Este novo padrão de riqueza, portanto, foi apenas uma das consequências das mudanças maiores observadas no sistema internacional. Nesse contexto, os Estados começavam a perder espaço para o mercado e para os novos agentes financeiros. A movimentação já apontava para o que viria a seguir. O fim do acordo de Bretton Woods, impulsionado pelo fim das taxas fixas de câmbio e pela desregulamentação que permitiu a consolidação do Euromercado, encontrou base também nos novos atores financeiros e na financeirização dos antigos, como as multinacionais, as famílias e os próprios Estados, que levaram não apenas a um novo padrão de riqueza, mas a um novo ideal norteador das relações monetárias e financeiras entre os Estados. A era de ouro do capitalismo foi substituída pela era neoliberal.

### 3.4 O CONSENSO DE WASHINGTON: A VIRADA NEOLIBERAL

As características do novo regime instaurado pós-fim de Bretton Woods retomavam os preceitos do pensamento econômico liberal, sobretudo o fim das políticas de Estado para intervir na economia, por isso o nome *virada neoliberal*. Ademais, durante a década de 1970, o neoliberalismo já tomava forma nos Estados Unidos, pressionando sobre a redução do controle de capitais. Para o país, era primordial que a ordem financeira permitisse a maior liquidez, pois assim sua autonomia política seria preservada mesmo com os déficits crescentes, visto que os investidores continuariam financiando o déficit já que os ativos estadunidenses, com a liberalização, se manteriam atraentes (ROTHBERG, 2005).

De acordo com David Harvey (2005), para o pensamento neoliberal, o bem-estar é alcançado em um ambiente no qual a propriedade privada, o livre mercado e o livre comércio são garantidos, pois estes permitem que cada indivíduo exerça suas capacidades e liberdades. Nesse contexto, caberia ao Estado apenas a função de criar e preservar tal ambiente, sem intervir para gerar bem-estar social. Portanto,

O neoliberalismo é, em primeiro lugar, uma teoria das práticas político-econômicas que propõe que o bem-estar humano pode ser melhor promovido

liberando-se as liberdades e capacidades empreendedoras individuais no âmbito de uma estrutura institucional caracterizada por sólidos direitos à propriedade privada, livres mercados e livre comércio. O papel do Estado é criar e preservar uma estrutura institucional apropriada a essas práticas [...] Houve em toda parte uma empática acolhida ao neoliberalismo nas práticas e no pensamento político-econômico desde os anos 1970. A desregulamentação, a privatização e a retirada do Estado de muitas áreas do bem-estar social têm sido muitíssimo comuns. [...] Quase todos os Estados [...] adotaram [...] alguma versão da teoria neoliberal e ajustaram ao menos algumas políticas e práticas aos seus termos (HARVEY, 2005, p.12-13).

Os acontecimentos que marcaram o fim de Bretton Woods não podem ser vistos apenas como uma retomada às ideias liberais, mas também como a difusão e fortalecimento da chamada globalização. O processo de privatização e globalização das finanças teve seu início quando o Euromercado começou a operar paralelo aos sistemas financeiros nacionais, canalizando os dólares que buscavam altas taxas de lucros, afirmando a existência de um espaço financeiro mundial. Os governos de Ronald Reagan, nos EUA, Margaret Thatcher, na Grã-Bretanha, e Helmut Kohl, na Alemanha, marcaram a *restauração conservadora* da década de 1980. O compromisso dos governos era com a promoção da revolução financeira global, sustentada por políticas de desregulação (FIORI, 1998).

Em 1989, o Consenso de Washington apresentou, no nível regional da América Latina, uma filosofia social e política que englobava os ideais que vinham se consolidando desde a década de 1970 e que se tornariam internacionais na década de 1990: democracia política e livre mercado (BIRDSALL *et al.*, 2010). O Consenso pode ser visto como um “[...] conjunto de políticas neoliberais [...] impostas aos países desafortunados pelas instituições internacionais financeiras baseadas em Washington” (BIRDSALL *et al.*, 2010, p. 1, tradução

nossa)<sup>59</sup>. Mais do que um conjunto de reformas técnicas, o Consenso colocava mudanças políticas, institucionais e sociais (CORREA, 2014).

Em um contexto de crise da dívida e permeado pelo clima da década perdida de 1980, o ideal neoliberal ganhou força no continente latino-americano e era apontado como a saída para o desenvolvimento. Muitos países da América Latina, durante os anos 1990, “abraçaram entusiasticamente as reformas ao estilo do Consenso, com forte apoio das instituições internacionais, particularmente no contexto dos programas de estabilização do FMI e programas de empréstimo dos bancos multilaterais de desenvolvimento” (BIRDSALL *et al.*, 2010, p. 9, tradução nossa)<sup>60</sup>. Assim, as ideias apresentadas pelo Consenso de Washington substituíram as políticas econômicas lideradas pelo Estado pela confiança nas forças autorreguláveis do livre mercado, fazendo com que os paradigmas desenvolvimentistas que estes países tinham adotado fossem abandonados (BIRDSALL *et al.*, 2010).

A convicção do Consenso era que a única maneira de se alcançar a prosperidade econômica era por meio do poder dos mercados, visto que, de acordo com sua ideologia, o intervencionismo dos governos era a fonte da má alocação de recursos. Nesse sentido, o novo paradigma estabelecia que a alocação eficiente de recursos e o fomento do empreendedorismo criativo seriam obtidos a partir do livre jogo das forças de mercado, as quais atuariam por meio da sinalização de preços e das decisões descentralizadas de indivíduos e firmas (BIRDSALL *et al.*, 2010, p. 6).

Dois elementos fundamentais caracterizavam os ideais colocados pelo Consenso para os países da América Latina. Em primeiro lugar, era imprescindível a busca pela estabilização macroeconômica, précondição vista como necessária para um desenvolvimento baseado no mercado. Aliado a isso, a estratégia de crescimento, além de guiada pelas forças de mercado, deveria ser orientada pelo exterior (BIRDSALL *et al.*, 2010). A ideia predominante era que, “em contraste nítido com o antigo paradigma, o novo proclamava que o desenvolvimento econômico era muito importante para ser deixado nas mãos de planejadores e

---

<sup>59</sup> No original: “[...] set of neoliberal policies (...) imposed on hapless countries by the Washington-based international financial institutions” (BIRDSALL *et al.*, 2010, p. 1).

<sup>60</sup> No original: “[...] countries enthusiastically embraced Consensus style reforms, with the strong support from international institutions, particularly in the context of IMF stabilization programs and policy-based lending programs of multilateral development banks” (BIRDSALL *et al.*, 2010, p. 9).

burocratas do governo” (BIRDSALL *et al.*, 2010, p. 6, tradução nossa)<sup>61</sup>.

Envolto pelos ideais do Consenso, o regime monetário que surgiu após o fim do acordo de Bretton Woods e vigente até os dias atuais caracteriza-se pelo regime de câmbio flutuante, pela livre mobilidade de capitais e pelo dólar como sendo a moeda no topo da hierarquia de moedas, dado que os Estados Unidos já haviam consolidado seu poder financeiro, pautado tanto na importância de suas instituições financeiras quanto na dimensão de seu mercado doméstico financeiro (PRATES, 2005).

Tavares (1985) destaca que os motivos que levaram às mudanças que marcaram o fim de Bretton Woods e construção de um novo regime foram advindos das ações dos EUA em busca de reafirmar sua hegemonia, a qual vinha sendo ameaçada pelo crescimento de Japão, Alemanha e Inglaterra. Para evitar a desestruturação da ordem do pós-guerra e evitar a perda completa de sua hegemonia, retomando o controle das finanças internacionais, a política, interna e externa, dos Estados Unidos desenvolveu a chamada diplomacia do dólar forte a partir do final da década de 1970 (TAVARES, 1985).

Nesse sentido, a saída de Volcker da reunião do FMI de 1979 e a elevação da taxa de juros estadunidense foi uma declaração do país contra a tendência dos países em desvalorizar o dólar em uma tentativa de implementar um novo padrão monetário. Com o governo Reagan, a política econômica dos EUA visava os interesses nacionais e era vista como imperialista, pois buscava restaurar o prestígio político e ideológico do país (TAVARES, 1985).

Com a supervalorização do dólar, o país “articulou em seu proveito os interesses do rebanho disperso” (TAVARES, 1985, p. 7), o crédito interbancário foi orientado para os Estados Unidos, permitindo que o FED controlasse o sistema bancário, inclusive os grandes bancos internacionais, as políticas monetárias, as flutuações das taxas de juros e de câmbio, colocando o sistema bancário a serviço da política fiscal e obrigando os bancos a financiarem o déficit fiscal estadunidense. Houve, ademais, um alinhamento, ou ainda uma submissão, dos países às políticas cambial, monetária, fiscal e de taxas de juros ortodoxas (TAVARES, 1985). Assim,

---

<sup>61</sup> No original: “In sharp contrast with the old paradigm, the new one proclaimed that economic development was too important to be left in the hands of government planners and bureaucrats” (BIRDSALL *et al.*, 2010, p. 6).

Todos os países foram obrigados, nestas circunstâncias, a praticar políticas monetárias e fiscais restritivas e superávits comerciais crescentes, que esterilizam o seu potencial de crescimento endógeno e convertem seus déficits públicos em déficits financeiros estruturais, inúteis para uma política de reativação econômica (TAVARES, 1985, p. 7).

Além disso, os Estados Unidos apoiaram a retomada de sua hegemonia no comércio internacional, visto que importavam produtos mais baratos e de maior qualidade, permitindo a modernização de sua indústria de ponta sem a necessidade de esforços de poupança e investimento. O padrão tecnológico, que outrora os EUA haviam exportado ao mundo por meio de suas multinacionais, voltava ao país por meio dos bancos, comércio, finanças e investimentos externos, concedendo-lhe, novamente, a posição de centro tecnológico dominante (TAVARES, 1985).

Assim, o dólar exerce papel fundamental neste novo regime, sendo que “[...] nesse sistema, o dólar não desempenha mais a função de reserva de valor como um padrão monetário clássico, mas cumpre, principalmente, o papel de moeda financeira num sistema desregulado e sem paridades cambiais fixas” (PRATES, 2005, p. 267). Ressalta-se que, ao romper com a paridade dólar-ouro, o dólar passou a ter natureza exclusivamente fiduciária, aumentando a autonomia da política econômica estadunidense, a qual passou a influenciar as variações das taxas de juros dos sistemas e, conseqüentemente, os fluxos internacionais de capitais (PRATES, 2005).

Nesse sentido, com o fim da paridade dólar-ouro, os Estados Unidos puderam passar a apresentar déficits comerciais em seu balanço de pagamentos, o que levou a um regime monetário internacional caracterizado também pelas dívidas líquidas do país emissor da moeda-chave. Essa característica conferiu ao sistema uma nova fonte de instabilidade, dada a necessidade de os Estados Unidos rolares sua dívida pública mobiliária e sustentarem o valor do dólar, implicando subordinação da política monetária do país a esses determinantes (PRATES, 2005).

Com o fim do acordo de Bretton Woods, o regime financeiro, por sua vez, deixou de exercer controle sobre os fluxos de capitais, permitindo tanto a livre mobilidade de capitais quanto o aumento das desregulamentações, caracterizando o regime como “um regime de

transações financeiras internacionais” (ARIENTI; VIERA, 2013, p. 278). Ressalta-se ainda que há uma assimetria no atual regime financeiro internacional que “diz respeito a dois fatores: em primeiro lugar, aos determinantes dos fluxos de capitais direcionados para os países emergentes; em segundo lugar, à dimensão relativa desses fluxos” (PRATES, 2005, p. 276). Consequentemente, “a extrema volatilidade dos preços-chave (taxas de câmbio e de juros) – que tem caracterizado o sistema monetário internacional após o colapso de Bretton Woods – contribuiu, igualmente, para a generalização da lógica especulativa” (PRATES, 2005, p. 270).

Os fluxos de capitais que caracterizam este regime financeiro são determinados por fatores conjunturais e estruturais externos aos países, como o ciclo econômico, as taxas de juros dos Estados Unidos, a liquidez dos mercados financeiros internacionais e a dinâmica financeira internacional. A assimetria advinda da inserção dos países emergentes nos fluxos financeiros internacionais, por sua vez, relaciona-se aos investimentos direcionados a tais países e à classificação de risco sobre a emissão de títulos do tesouro que confere grande volatilidade a esses países (PRATES, 2005).

O panorama histórico deste capítulo permite observar como os elementos constituintes dos sistemas monetário e financeiro internacionais foram modificados do consenso de Bretton Woods para um momento de transição até culminar no Consenso de Washington. Tendo destacado a atuação do Fundo Monetário Internacional durante esse período histórico, cabe, no capítulo seguinte, apresentar como o regime de Washington desdobrou-se na crise internacional de 2008 e na necessidade de alterarem-se a estrutura de governança do FMI e suas ações pós-crise.





## 4 A ATUAL ORDEM MONETÁRIA E FINANCEIRA INTERNACIONAL E A DESORDEM DE 2008: O PAPEL DO FMI

A discussão aqui proposta se encaminha para seu fim. Este capítulo apresenta os últimos elementos que compõem esta Dissertação. A primeira seção parte da crise de 2008 e seus antecedentes mais imediatos, os quais devem ser compreendidos como o *ápice* de transformações iniciadas na década de 1970, para identificar os porquês de se efetuar uma reforma no FMI. A segunda seção introduz o debate sobre o que se argumentava que a reforma do Fundo deveria abranger e apresenta a recente reforma efetivamente aprovada. A terceira seção aponta o papel que os Estados Unidos, como *hegemon* do sistema internacional, desempenharam na reforma do FMI, e a última apresenta a nova instituição com potencial para alterar os regimes atuais.

### 4.1 OS ANOS 2000: ORDEM E DESORDEM INTERNACIONAL

O livre movimento do capital, seus investidores institucionais e a reestruturação das empresas tanto em sua forma de gestão quanto na produção, aspectos marcantes do atual regime monetário e financeiro internacional, acabaram por fomentar os movimentos especulativos que culminaram na bolha financeira de 2008, originando a crise econômica internacional, a qual se iniciou no centro do sistema capitalista, mas atingiu todos os países (BELLUZZO, 2009). A população dos países em desenvolvimento sofreu profundamente com as consequências de uma crise que não foi por ela criada, enfrentando desaceleração de suas economias. A crise, portanto,

[...] emanou do centro e alcançou a periferia. Países em desenvolvimento, e especialmente os pobres nesses países, estão entre as vítimas mais atingidas de uma crise, em cuja criação eles não tiveram parte. Mesmo as economias de mercado emergentes e os países menos desenvolvidos que administraram bem suas economias estão sofrendo com a queda na produção e o desemprego. Na verdade, esses países que tiveram a melhor *performance* no passado recente e que foram bem sucedidos em se integrar à economia global, estão entre os mais gravemente afetados

pela crise (STIGLITZ, 2010, p. 1, tradução nossa)<sup>62</sup>.

Iniciada no setor financeiro dos Estados Unidos e rapidamente espalhada para todo o mundo<sup>63</sup>, a crise de 2008 ressaltou a necessidade de se reformar os sistemas comercial e financeiro internacionais. Expôs não apenas problemas nacionais, mas também evidenciou questões envolvendo as instituições e arranjos internacionais e sua falta de habilidade em prevenir e solucionar crises (STIGLITZ, 2010).

Embora o estopim da crise de 2008 tenha sido a questão do *subprime* nos Estados Unidos, suas raízes estão associadas às mudanças nos regimes monetário e financeiro que ocorreram desde a década de 1970. Assim, as novas instituições e práticas financeiras permitiram o surgimento de novos instrumentos financeiros e o aprofundamento da desregulação e da integração dos mercados que caracterizam o atual regime monetário e financeiro internacional, os quais estimularam os *booms* financeiros que levaram à crise (CROTTY, 2009). Dessa forma,

Com o tempo, os mercados financeiros cresceram relativamente mais do que a economia não

---

<sup>62</sup> No original: “[The crisis] emanated from the center and reached the periphery. Developing countries, and especially the poor in these countries, are among the hardest hit victims of a crisis they had no role in making. Even emerging-market economies and least-developed countries that have managed their economies well are suffering declining output and employment. Indeed, those countries that have had the best performance in the recent past and that have been most successful in integrating into the global economy have been among the most badly affected” (STIGLITZ, 2010, p. 1).

<sup>63</sup> Com as perdas ocasionadas pela queda dos preços do mercado imobiliário e dos derivativos, os bancos dos EUA cortaram os fluxos de empréstimos interbancários de curto prazo, receosos de quebrarem. O movimento foi seguido pelos bancos europeus, devido à interligação do mercado bancário. Embora os governos, em um primeiro momento, tenham socorrido os bancos para evitar a falência, esta ação foi suspensa, pois se entendia que o auxílio do governo criaria um problema de *moral hazard*; assim, a quebra do Lehman Brothers foi seguida por outras grandes falências, o que acabou por levar a crise aos mercados de ações, à Europa e à Ásia. A crise financeira contagiou a produção e o nível de emprego dos EUA, como consequência, as importações do país declinaram, diminuindo as demandas dos EUA pelas manufaturas, recursos energéticos, matérias-primas, produtos agrícolas e minerais de países da Ásia, América Latina e África, levando à queda da renda e do emprego nestas regiões, tornando, dessa forma, a crise global (EVANS, 2010).

financeira, produtos financeiros importantes se tornaram mais complexos, obscuros e ilíquidos, e a alavancagem em todo o sistema explodiu. Como resultado, as crises financeiras se tornaram mais ameaçadoras. Este processo culminou na crise atual, a qual é tão severa que tem empurrado a economia global à beira da depressão (CROTTY, 2009, p. 564, tradução nossa)<sup>64</sup>.

A desregulação e a liberalização presentes no regime monetário e financeiro consolidado com o Consenso de Washington impulsionaram as novas formas de crédito, a volatilidade financeira e o crescimento dos mercados financeiros. Este processo foi apoiado pelas políticas dos governos dos países centrais, sobretudo dos Estados Unidos, e pelas organizações internacionais, o FMI e o Banco Mundial, as quais agiram no sentido de levar os países do sistema internacional a removerem as barreiras e controles sobre os fluxos de capitais, tornarem seus bancos centrais independentes e a submeterem suas políticas econômicas aos interesses do mercado (GUTTMANN, 2015).

Ressalta-se ainda que, nesse regime monetário e financeiro, o mercado financeiro transformou-se em um fim em si mesmo, mais do que um meio de financiar o setor produtivo, aumentando seu tamanho e atuação em relação ao conjunto da economia. Em países onde a disponibilidade de capital é menor, erros na alocação de capital e no gerenciamento de risco podem causar impactos graves para a economia, gerando maiores custos do que em países onde há maior disponibilidade de recursos financeiros. Em países nos quais não há dependência do setor financeiro para a alocação de recursos escassos de um setor para outro, esquemas de compensação financeira levaram a desigualdades sociais e rupturas econômicas. Ao tornar-se um fim em si mesmo, o setor financeiro deixou de gerir riscos e absorveu recursos da sociedade, sendo que sua falha em alocar o capital acabou causando custos e perdas a seus contribuintes (STIGLITZ, 2010). Dessa forma, fica evidente que

---

<sup>64</sup> No original: “Over time, financial markets grew ever larger relative to the nonfinancial economy, important financial products became more complex, opaque and illiquid, and system-wide leverage exploded. As a result, financial crises became more threatening. This process culminated in the current crisis, which is so severe that it has pushed the global economy to the brink of depression” (CROTTY, 2009, p. 564).

[o] setor financeiro supostamente deve gerir riscos, alocar capital, e mobilizar poupanças, tudo com os menores custos de transação possíveis. Em muitos países, incluindo os EUA, o sistema financeiro falhou em realizar essas funções vitais e ainda absorveu grandes quantidades de recursos da sociedade, incluindo alguns de seus indivíduos mais capazes. Erros no setor financeiro impuseram grandes custos sobre os contribuintes. Esta não foi a primeira vez que falhas dos mercados financeiros em realizar essas funções vitais levaram a perdas severas de riqueza e a uma recessão econômica. De fato, crises financeiras e resgates são uma característica regular da economia de mercado (STIGLITZ, 2010, p. 57, tradução nossa)<sup>65</sup>.

Dessa forma, em um período histórico em que predomina o ideal neoliberal, sendo a liberalização financeira e a volatilidade de capital aspectos aceitos, aponta-se as instituições regulatórias e suas regulações inadequadas como responsáveis pela crise, em conjunto com os governos que falharam em proteger seus sistemas financeiros nacionais e sua população (STIGLITZ, 2010). O capitalismo, em seu padrão de riqueza financeira, estabelecido a partir da década de 1970, é apontado pelas interpretações heterodoxas da Economia como sendo o ambiente que permitiu a ocorrência da crise.

Com o aumento da mobilidade de capitais e a integração financeira global, dificuldades financeiras em um país geram consequências severas, causando contágio tanto a nível regional quanto a nível global. As crises financeiras para além das fronteiras se tornaram uma característica do atual sistema financeiro internacional. Além dos impactos causados nos países, a população também é impactada, enfrentando problemas como desemprego, inflação, aumento do nível de

---

<sup>65</sup> No original: “The financial sector is supposed to manage risk, allocate capital, and mobilize savings, all at the lowest possible transaction costs. In many countries, including the U.S., the financial system failed to perform these vital functions and yet absorbed large amounts of society’s resources, including some of its more capable individuals. Mistakes in the financial sector have imposed large costs on taxpayers. This is not the first time that the failure of financial markets to perform these essential functions has led to severe losses of wealth and an economic recession. Indeed, financial crises and bailouts are a regular feature of the market economy” (STIGLITZ, 2010, p. 57).

pobreza e cortes em gastos sociais (COPELOVITCH, 2010), de modo que,

[o] dano causado por crises financeiras também tem implicações reais e custosas para indivíduos. Crises quase sempre resultam em inflação severa e aumento do desemprego, ambos diminuem padrões de vida e contribuem para o aumento dos níveis de pobreza nos países afetados pela crise. Ademais, ajudas do governo a bancos falidos podem resultar em reduções dramáticas no gasto social, e falências bancárias podem eliminar as poupanças de milhões de cidadãos (COPELOVITCH, 2010, p. 2, tradução nossa)<sup>66</sup>.

As transformações estruturais do mercado de crédito dos EUA foram os fatores do estopim da crise do *subprime* do mercado de crédito imobiliário, a qual se difundiu para o mercado financeiro como um todo e para a esfera produtiva da economia. A criação de novos instrumentos financeiros, como os derivativos, e o surgimento de novos agentes, por exemplo, os investidores institucionais, foram elementos da transformação que vinha ocorrendo no mercado financeiro estadunidense, a qual possibilitou um aumento na alavancagem dos títulos do mercado imobiliário (MELLO, 2013); assim, “ao permitirem a elevação da alavancagem dos agentes financeiros e ampliarem a interpenetração financeira dos balanços dos agentes, os derivativos foram fundamentais para potencializar os efeitos devastadores da crise” (MELLO, 2013, p. 9). Os derivativos são inovações financeiras sobre mercados futuros, em que se aposta a variação futura do preço de um ativo. Suas operações, cada uma considerada de forma isolada, representam jogos de soma zero, ou seja, cada ganho equivale a uma perda, pois são mercados que não criam riqueza, apenas redistribuem a riqueza existente entre os agentes, transferindo entre estes os riscos das operações (MELLO, 2013).

---

<sup>66</sup> No original: “The damage caused by financial crises also has real and costly implications for individuals. Crises nearly always result in severe inflation and rising unemployment, both of which undermine living standards and contribute to rising levels of poverty in crisis-stricken countries. Furthermore, government bailouts of failed banks can result in dramatic reductions in social spending, and bank failures can eliminate the savings of millions of citizens” (COPELOVITCH, 2010, p. 2).

Ainda no começo do século XX, algumas companhias de classificação de títulos já atuavam publicando, principalmente, classificações referentes aos títulos das empresas ferroviárias. Durante o século, essas companhias evoluíram, foram compradas e fundidas por outras companhias, sendo que, em 2000, as três agências mais importantes, Moody's, Standard & Poor e Fitch, classificavam as *securities* sobre as quais se baseavam as hipotecas residenciais dos EUA. Assim, o aumento das vendas de *securities*, as quais deram base para o financiamento da bolha que aumentou o preço do mercado imobiliário estadunidense das hipotecas *subprimes*, deve-se às classificações favoráveis que foram feitas por estas agências. O otimismo das classificações das agências chegou ao fim quando os preços pararam de crescer e começaram a declinar, em meados de 2006, elevando a taxa de inadimplência das hipotecas, gerando a incerteza no mercado de *securities* que transformou a baixa dos preços imobiliários na crise (WHITE, 2010).

De acordo com trabalho publicado pelo *Basel Committee on Banking Supervision* (2010), há, atualmente, cerca de 130 agências de *rating*, sendo que seus tamanhos variam, seja ao se considerar o número de funcionários, seja considerando-se a quantidade de classificações elaboradas. Enquanto algumas agências têm capacidade para avaliar, por meio de modelos estatísticos, uma grande quantidade de companhias presentes em dado mercado, outras se especializam avaliando um número limitado de companhias; assim as agências podem ser classificadas em nacionais, especializadas em uma região ou globais.

A função das agências de *rating* é contribuir para que emprestadores e investidores se deparem com menos assimetrias de informações em relação ao pagamento e ao retorno por parte dos tomadores de empréstimos. As agências classificam não apenas a qualidade dos títulos das empresas, mas também dos títulos da dívida dos governos e os títulos de hipotecas. A classificação é baseada em regras de regulação, as quais concedem às agências papel central nos mercados de títulos, e são codificadas utilizando-se letras e sinais positivos e negativos<sup>67</sup> (WHITE, 2010).

Cabe às agências de *rating*, portanto, fornecerem informações sobre os tomadores de empréstimos, visto que se considera que estes

---

<sup>67</sup> Apenas para clarificar, como exemplo, apresenta-se a codificação utilizada pela Fitch: AAA, AA+, AA, AA-, A+, A, A-, BBB+, BBB, BBB-, BB+, BB, BB-, B+, B, B-, CCC+, CCC, CCC-, CC, C, DDD, DD, D (BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, 2000, p. 24).

agentes podem fornecer informações distorcidas sobre sua capacidade de pagamento. A confiabilidade em torno de uma agência tende a aumentar na medida em que se evitam conflitos de interesses entre a agência e a instituição sendo avaliada. As avaliações feitas incluem em sua metodologia de classificação tanto critérios quantitativos quanto qualitativos (BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, 2000).

Contudo, não se pode perder de vista que o papel das agências de *rating* é parte das transformações maiores que ocorreram no sistema internacional. Assim, destaca-se que, além da crescente participação da riqueza financeira na riqueza total, os investidores institucionais passaram a ter maior capacidade de controlar a poupança e o crédito. Com a liberalização financeira e a criação de novos ativos financeiros, as agências de classificação de risco passaram a se comprometer com aqueles que devem classificar, definindo a qualidade dos ativos e aconselhando os emissores destes (BELLUZZO, 2009). Portanto,

[o] maior peso da riqueza financeira na riqueza total foi acompanhado pela concentração crescente da massa de ativos mobiliário sob controle “coletivista” dos fundos mútuos, fundos de pensão e fundos de *hedge*. Os administradores desses fundos ganharam poder na definição de estratégias de utilização da “poupança” e do crédito. A abertura das contas de capital suscitou a disseminação dos regimes de taxas flutuantes e o crescimento dos instrumentos de *hedge*, diante da volatilidade das taxas de juro e câmbio. A “securitização” dos empréstimos bancários e o uso intenso dos derivativos ampliaram, para o bem e para o mal, o papel das flutuações de liquidez no desempenho dos mercados financeiros. As agências de classificação de risco passam a se envolver com os “classificados”, prestando serviços de aconselhamento e propaganda, ao mesmo tempo em que pretendem exercer o papel de tribunais com legitimidade para julgar a qualidade dos ativos (BELLUZZO, 2009, p. 227, grifos do autor).

Entretanto, de acordo com Mello (2013), mais de um fator pode ser apontado como causa da crise de 2008, sendo muitos os elementos que devem ser analisados conjuntamente para explicar como a bolha

imobiliária dos Estados Unidos transformou-se em uma crise de grandes proporções. O autor destaca que três abordagens principais discutem as origens da crise de 2008: a primeira, de viés liberal, aponta a manutenção das taxas de juros baixas pelo FED como responsável pela criação da bolha de crédito; a segunda relaciona a manutenção das baixas taxas de juros com os *global imbalances* e as estratégias *export-led*, ficando conhecida como abordagem do *Global Saving Glut*; e a terceira, a perspectiva da financeirização, associada à macroeconomia financeira que relaciona as relações macroeconômicas a variáveis financeiras e aos balanços dos bancos e empresas (MELLO, 2013).

Dessa forma, a partir do colocado pelo autor, pode-se considerar que as duas primeiras explicações remetem a crise a causas mais imediatas, enquanto que a terceira remonta à sua origem mais profunda e histórica de transformações no sistema econômico internacional como apontado ao início desta seção.

Sobre a atuação do Federal Reserve dos Estados Unidos, aponta-se que o FED teria sido culpado pela crise porque manteve as taxas de juros curtas baixas e isso levou à expansão do crédito imobiliário, dado que as hipotecas seguiram as taxas de juros mantendo-se em patamares mais baixos. Após uma queda brusca da taxa de juros, ao início dos anos 2000, que incentivou ainda mais o endividamento hipotecário e gerou a bolha do mercado imobiliário a qual permitiu o refinanciamento das dívidas e auto-alimentou o ciclo enquanto os preços foram mantidos; em 2004, as taxas de juros do FED se elevaram, revertendo o ciclo: as condições de refinanciamento foram dificultadas, estancando-se o processo inflacionário do mercado imobiliário, consequentemente, a inadimplência aumentou e os imóveis acabaram sendo devolvidos, rompendo o ciclo. Como tal processo inviabilizou o crescimento da bolha de ativo, consequentemente, reverteu os preços dos imóveis rapidamente e derrubou os mercados e agentes financeiros que foram parte das negociações e securitizações de créditos imobiliário, inclusive os de baixa qualidade. Entretanto, tal argumento pode ser invalidado a partir do momento em que não é a taxa de juros curta do FED que condiciona o financiamento imobiliário, mas sim a taxa de juros de longo prazo, a qual é determinada nos mercados futuros e nos mercados primários e secundários de títulos (MELLO, 2013).

A segunda abordagem sobre a origem da crise remete ao *global imbalances* e ao *global saving glut*, em que se observa o descompasso entre países com superávits na conta corrente, os quais são polos produtores e exportadores, como a China e o leste asiático, e países com déficits na conta corrente financiados por superávits na conta de



capitais, como os EUA. Isso seria atribuído à busca pelos países em desenvolvimento em alcançarem os países desenvolvidos, sendo que aqueles países exerceram controles cambiais, financeiros e de capitais para promover seu crescimento, gerando os *imbalances* internacionais. Somado a isso, dois argumentos foram apontados como base para o *global saving glut*: a queda da poupança nos EUA levou ao déficit do país e o excesso de poupança chinesa foram responsáveis pelo desequilíbrio global (MELLO, 2013). Nas palavras do autor:

Nesta visão, os países periféricos teriam financiado o aumento do consumo e as taxas de investimentos dos EUA através da “reciclagem” dos seus superávits em conta corrente, ou seja, através do reinvestimento do fluxo de renda advindo destes superávits em títulos do tesouro americano. Este investimento seria responsável por manter as taxas de juros longas dos EUA em patamares historicamente baixos, contribuindo assim para o “boom” de crédito no mercado imobiliário e, portanto, para a crise financeira que o sucedeu (MELLO, 2013, p. 78, grifos do autor).

Contudo, essa segunda linha de argumento pode ser desconstruída pela terceira visão que atribui as causas da crise aos novos instrumentos e agentes financeiros do capitalismo guiado pela riqueza em sua forma financeirizada. Da mesma forma, o movimento histórico de internacionalização das empresas estadunidenses explica os déficits em conta corrente do país, visto que a produção saiu do país tornando a rede de produção global (MELLO, 2013).

Parte da crise das hipotecas *subprime*, que levou à crise nos mercados de crédito, foi causada pelo excesso de oferta de liquidez nos mercados de capital globais. Entretanto a origem do problema no setor financeiro foi apenas parte de um problema mais profundo, que incluía, por exemplo, o aumento das desigualdades de rendas e falhas nas políticas públicas. O mercado financeiro, ao ter administrado os riscos de forma errada e alocado mal seu capital, não permitiu que houvesse aumento na produtividade, contribuindo inclusive, para a queda da renda dos estadunidenses (STIGLITZ, 2010). “A expansão do crédito associado com as novas práticas de gestão de riscos, desregulação e políticas monetárias acomodatórias permitiram que o consumo crescesse

mais rapidamente do que as rendas” (STILGLITZ, 2010, p. 22, tradução nossa)<sup>68</sup>, levando o endividamento das famílias a níveis insustentáveis.

Portanto, não se trata de uma crise financeira apenas, mas de uma crise econômica e social. Assim, a superação da crise por meio de uma reforma do sistema econômico internacional deveria incluir objetivos como o crescimento mais igualitário e sustentável, a criação de empregos, a superação da pobreza global e o fim da crise alimentícia. A solução para a crise e a reforma das instituições internacionais deveria não apenas mitigar os efeitos imediatos da crise, mas também buscar alcançar metas de desenvolvimento em longo prazo (STIGLITZ, 2010).

Com o avanço da globalização, impediu-se o processo de desenvolvimento de instituições políticas e arranjos internacionais para uma nova governança do sistema internacional, mais condizentes com o novo cenário. As ações políticas e econômicas devem ser tomadas em conjunto, pois, com a globalização econômica, as decisões tomadas em um país geram externalidades positivas e/ou negativas (STIGLITZ, 2010).

Nesse contexto, o Fundo Monetário Internacional passou a ter papel central na busca pela estabilidade financeira global e pela contenção da crise, cabendo à instituição ser o prestador internacional em última instância, funcionando como fonte de financiamento emergencial para os países enfrentando crises financeiras e monetárias ou incapazes de pagar suas dívidas internacionais.

## 4.2 A RECENTE MISSÃO DO FMI

Apesar de sua relevância e de ter se tornado uma das instituições internacionais mais importantes, o FMI foi alvo de críticas, sendo acusado de diagnosticar de forma incorreta as causas e as soluções para a crise financeira e de atender às demandas de Wall Street e dos países mais ricos, deixando de lado as necessidades dos países mais pobres. Tais demandas eram atendidas por meio dos empréstimos concedidos pelo Fundo, visto que o volume do empréstimo e as condicionalidades exigidas variavam de acordo com as preferências dos maiores cotistas da instituição, ou seja, a concessão de empréstimos estava ligada mais a interesses políticos do que às necessidades econômicas; assim, países

---

<sup>68</sup> No original: “The expansion in lending associated with new risk management practices, deregulation, and accommodating monetary policy allowed consumption to grow more rapidly than incomes” (STIGLITZ, 2010, p. 22).

essenciais ao Tesouro estadunidense recebiam do FMI empréstimos maiores com poucas condicionalidades (COPELOVITCH, 2010).

Após a crise de 2008, coube ao FMI conceder empréstimos para que a economia global se recuperasse<sup>69</sup>. O crescimento intenso dos fluxos de capitais, tanto nos países desenvolvidos quanto nos em desenvolvimento, resultado da integração financeira global, impulsionou a expansão da economia internacional, no início dos anos 2000, liberando recursos para o pagamento de antigas dívidas dos países com o Fundo, e permitindo inclusive que os países acumulassem reservas internacionais (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015g).

Atualmente, as funções do Fundo Monetário Internacional vão muito além do que monitorar taxas de câmbio e fornecer empréstimos para equilibrar os balanços de pagamentos, assim, ressalta-se que o Fundo passou a intervir nas economias domésticas por meio das condicionalidades atreladas aos empréstimos, as quais englobam ajustes estruturais e reformulação de políticas econômicas e sociais, moldando os rumos das economias nacionais (BARNETT; FINNEMORE, 2004). Nesse sentido, evidencia-se que

Por meio de seus conselhos técnicos e programas de condicionalidade, ele [FMI] se tornou profundamente envolvido nas economias domésticas de seus membros de formas especificamente rejeitadas por seus fundadores. O Fundo agora intervém nas políticas monetárias, fiscais, de renda, de trabalho, industrial e ambiental. Ele se tornou muito ativo em reconfigurar as políticas domésticas e instituições de negócios de todos os tipos, aconselhando os países sobre configurações apropriadas sobre tudo desde seus gastos sociais até seus estoques de mercados e setores bancários (BARNETT; FINNEMORE, 2004, p. 45, tradução nossa)<sup>70</sup>.

---

<sup>69</sup> Com a crise, as requisições por empréstimos do tipo *Stand-by Arrangements* aumentaram, e linhas flexíveis de crédito, baseadas na concessão de crédito por parte de países com histórico de credores, foram concedidas aos países desenvolvidos atingidos pela crise (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015g).

<sup>70</sup> No original: “Through its technical advice and conditionality programs, it has become intimately involved in members’ domestic economies in ways specifically rejected by its founders. The Fund now intervenes in members’ monetary, fiscal, income, labor, industrial, and environmental policies. It has

O FMI, por muitas décadas, acreditou que deveria lidar apenas com empréstimos destinados a corrigir desequilíbrios nas contas de transações correntes, embora, como mencionado no item sobre o período de 1990 aos anos 2000, as crises já eram crises nas contas de capital. Com a crise de 2008, evidenciou-se que os mercados financeiros levariam ao que se acreditava ser a pior recessão global desde a grande depressão em 1930, e as solicitações ao Fundo passaram a buscar outras formas de apoio financeiro. Nesse sentido, cientes da necessidade de recursos para contornar os efeitos da crise, os países credores apoiaram o aumento da capacidade de empréstimo do Fundo para US\$ 750 bilhões. O FMI reformulou as políticas de empréstimos e criou medidas para os países mais pobres, tendo inclusive criado crédito especial para os países mais desenvolvidos e disponibilizado grandes quantias aos menos desenvolvidos sem atrelamento às cotas (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015g). Assim,

A comunidade internacional reconheceu que os recursos financeiros do FMI eram tão importantes quanto nunca e deveriam ser esticados antes que a crise terminasse. Com amplo suporte dos países credores, a capacidade de empréstimo do Fundo foi triplicada para cerca de US\$ 750 bilhões. Para usar esses fundos efetivamente, o FMI reformulou suas políticas de empréstimos, incluindo a criação de uma linha de crédito flexível para países com fundamentos econômicos fortes e um histórico de sucesso na implementação de políticas. Outras reformas, incluindo-se medidas para ajudar os países de baixa renda, permitindo ao FMI disponibilizar grandes quantias rapidamente, baseadas nas necessidades dos países tomadores de empréstimos e não tão limitado pelas cotas, como antes (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015g, tradução nossa)<sup>71</sup>.

---

become very active in reconfiguring domestic political and business institutions of all kinds, advising countries on appropriate configurations of everything from their social spending to their stock markets and banking sectors” (BARNETT; FINNEMORE, 2004, p. 45).

<sup>71</sup> No original: “The international community recognized that the IMF’s financial resources were as important as ever and were likely to be stretched thin before the crisis was over. With broad support from creditor countries, the Fund’s lending capacity was tripled to around \$750 billion. To use those

As questões monetárias concernentes ao Fundo passaram a englobar, entre outros aspectos, preocupações com o chamado *hot money* extremamente volátil, a dívida dos países do terceiro mundo, as previsões em relação à evolução das economias nacionais e regionais, a disponibilidade de recursos financeiros para financiar os desequilíbrios dos balanços de pagamentos e a pouca representação concedida aos países dos terceiro mundo na instituição (COFFEY, 2006b).

Durante os anos 2000, a temática da reforma do FMI foi colocada em pauta e diversos estudiosos da organização e da política internacional, bem como membros do quadro de funcionários do FMI, levantaram pontos a serem reformados de modo a manter a legitimidade<sup>72</sup> do Fundo e garantir a efetividade de suas ações. Apesar do consenso em torno da necessidade de reforma, houve divergências sobre quais aspectos reformar e o que foi de fato reformado ao início de 2016.

Como apresentado e a partir dos elementos que serão introduzidos a seguir, ressalta-se que a reforma do FMI surgiu como uma necessidade porque, após a crise de 2008, a instituição passou a lidar com problemas financeiros além de suas funções originais que priorizavam déficits no balanço de pagamentos resultados das movimentações na conta de transações correntes. Porém, a incapacidade de superar as consequências da crise de forma adequada evidenciou, ainda mais, a urgência de uma reforma capaz de conceder à instituição mecanismos para atender às demandas dos países. Além disso, o crescimento econômico dos países em desenvolvimento permitiu que estes obtivessem maior destaque no cenário internacional, fortalecendo sua atuação em conjunto e permitindo que estes demandassem maior

---

funds effectively, the IMF overhauled its lending policies, including by creating a flexible credit line for countries with strong economic fundamentals and a track record of successful policy implementation. Other reforms, including ones tailored to help low-income countries, enabled the IMF to disburse very large sums quickly, based on the needs of borrowing countries and not tightly constrained by quotas, as in the past.” (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015g).

<sup>72</sup> Legitimidade entendida naquele sentido descrito anteriormente (nota de rodapé 8). Ademais, neste trabalho, o conceito de legitimidade é compreendido a partir da segunda definição de Levi (2010), apresentada anteriormente, transposta para o nível internacional, sendo o FMI o ator que busca manter a adesão de seus membros, mais do que forçar obediência. Considera-se também a legitimidade como instrumento para a disseminação e manutenção de certa ideologia.

representatividade no FMI, por meio de nova distribuição de cotas, o que concederia uma melhora na representatividade destes países e maior legitimidade à instituição. A reforma também foi proposta como forma de evitar que novas instituições ganhassem maior peso no cenário internacional, minando a capacidade do Fundo em moldar o sistema monetário e financeiro internacional.

#### 4.2.1 As discussões sobre o que deveria ser reformado

Ainda em 1994, um grupo privado independente composto por economistas e antigos bancos centrais formou a *Bretton Woods Commission*, a qual sugeriu que o FMI deveria focar na estabilização macroeconômica de curto prazo nos países em desenvolvimento e promover uma reestruturação na organização da governança do Fundo, de modo a garantir que o FMI exercesse um papel de coordenação de políticas macroeconômicas e de desenvolvimento, e que pudesse assegurar a implementação de reformas monetárias (RILEY, 2006).

Em 1998, Sebastian Edwards, professor na *UCLA's Anderson Graduate School of Management*, propôs que o FMI fosse extinto, pois, para ele, os grandes fluxos de capital impedem que o Fundo consiga operar de maneira efetiva. A alternativa proposta por Edwards seria a criação de um conjunto de pequenas instituições multilaterais mais eficientes, que pudessem fornecer informações e agir mais rapidamente para evitar crises (COFFEY, 2006b). No mesmo sentido, em 1999, Lawrence J. McQuillan, membro do *Hoover Institute*<sup>73</sup>, defendeu que era preciso por fim ao FMI e fortalecer alternativas baseadas no mercado, para que o sistema monetário internacional fosse ordenado e eficiente (RILEY, 2006). Alguns especialistas propuseram que o FMI fosse fundido com o Banco Mundial, de modo que se alterassem estrutura, fundos disponíveis e políticas. Além disso, foram feitas propostas para reformar o sistema financeiro internacional, como forma

---

<sup>73</sup> *Hoover Institution* é um *think tank* associado à *Stanford University*, que busca, por meio de pesquisas e desenvolvimento de ideias, promover oportunidades econômicas e prosperidade à sociedade, sem colocar em risco a segurança dos Estados Unidos e o *American Way of Life*. Segundo a própria instituição, os princípios norteadores do *Hoover Institution* incluem os ideais de liberdades individuais, econômicas e políticas, do governo representativo e da empresa privada, sendo estes elementos necessários para o acúmulo e a disseminação do conhecimento que garante a paz, a melhora da condição humana e a pouca interferência governamental na vida dos indivíduos (HOOVER INSTITUTION, 2016).

de compreender o ambiente no qual o Fundo deveria agir (RILEY, 2006).

Destaca-se que, em 2000, o *Report to the IMF Executive Board of the Quota Formula Review Group (Cooper Report)* apontou a necessidade de promover uma mudança na fórmula utilizada para o cálculo das cotas, ressaltando que o PIB e a variação das receitas deveriam ser as duas variáveis fundamentais utilizadas para melhor representar a capacidade do membro em contribuir e sua necessidade em relação aos recursos do Fundo, o que simplificaria as fórmulas existentes e refletiria mais apropriadamente as mudanças na economia global. Contudo, a mensuração do PIB a partir da proposta do *Report* iria subestimar a participação dos países em desenvolvimento, reduzindo ainda mais sua participação na distribuição das cotas, e a variação das receitas, por focar em determinados elementos de vulnerabilidade externa, não resolveria o problema da vulnerabilidade advinda da expansão dos mercados financeiros e sua volatilidade (GRIFFITH-JONES; KIMMIS, 2001).

Em 2000, uma comissão formada oficialmente nos Estados Unidos para analisar o papel de instituições financeiras internacionais<sup>74</sup>, a *Meltzer Commission*, divulgou um relatório com seis propostas de reforma para o FMI, a saber: a restrição na concessão de empréstimos, sendo que estes deveriam ser apenas de curto prazo e para países em dificuldades; o fornecimento de empréstimos apenas a países com certa estabilidade financeira; a atuação do Banco Mundial no sentido de auxiliar países de baixa renda e sem acesso aos mercados de capital; o aumento da responsabilidade de bancos regionais no que diz respeito ao financiamento de programas regionais na América Latina e Sudeste Asiático; a anulação de reclamações por parte do FMI, do Banco Mundial e de bancos regionais em países com grandes dívidas que implementarem estratégias efetivas de desenvolvimento econômico; e o aumento do apoio orçamentário por parte dos EUA a países pobres (COFFEY, 2006).

Em resposta ao *Meltzer Commission Report*, o Tesouro dos Estados Unidos manifestou-se argumentando que as propostas iriam diminuir a capacidade do Fundo e dos bancos multilaterais de desenvolvimento exercerem suas funções em lidar com as crises

---

<sup>74</sup> Entre as instituições estavam o FMI, o Banco Mundial, o Banco Interamericano de Desenvolvimento, o Banco de Desenvolvimento Asiático, o Banco de Desenvolvimento Africano, a Organização Mundial do Comércio e o BIS (RILEY, 2006).

financeiras e promover o desenvolvimento econômico orientado para o mercado nos países em desenvolvimento (RILEY, 2006). Para o Departamento do Tesouro, em 2001, as prioridades em relação à reforma do Fundo deveriam incluir “[...] focar o envolvimento do FMI em áreas nas quais o Fundo tenha competência e mandato claro; intensificar a atenção do FMI e melhorar a *performance* do FMI na área de prevenção de crises; e aumentar transparência e responsabilidade” (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2001, p. 2, tradução nossa)<sup>75</sup>.

Para o Departamento do Tesouro dos EUA, ao longo dos anos, muitas outras funções foram dadas ao FMI, com as quais, ainda que importantes para o sistema econômico internacional, o Fundo não era especialista, o que acabou por diminuir a efetividade da instituição em lidar com objetivos mais centrais e diretamente sob seu escopo. Por esse motivo, em 2001, o Departamento do Tesouro defendeu que o FMI deveria focar em promover políticas monetárias, fiscais, cambiais e financeiras seguras; monitorar cuidadosamente a situação econômica internacional; e lidar com os problemas do sistema financeiro internacional tão logo estes fossem identificados (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2001).

As crises seriam antecipadas, e, portanto, prevenidas, por meio de maior fornecimento, tanto dos governos quanto do mercado, de informações sobre os desenvolvimentos econômicos e dos mercados financeiros, pois assim os países poderiam tomar medidas corretivas e os investidores analisariam melhor os riscos. Caberia ao FMI facilitar o fluxo dessas informações e desenvolver indicadores para identificar as vulnerabilidades que pudessem levar a crises (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2001).

O relatório do Departamento do Tesouro apontava inclusive a necessidade de fazer com que as condicionalidades do Fundo fossem mais exequíveis e mensuráveis, com propósitos que considerassem também os interesses da população do país que receberia o empréstimo. Essas medidas, de acordo com o relatório, permitiriam que os empréstimos fossem priorizados, criando uma forma de seletividade em

---

<sup>75</sup> No original: “[...] sharpening the focus of IMF involvement on areas in which the Fund has expertise and a clear mandate; intensifying the IMF’s attention to and improving the IMF’s performance in the area of crisis prevention; and increasing transparency and accountability” (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2001, p. 2).



relação às concessões (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2001).

Em 2002, Joseph Stiglitz<sup>76</sup> declarou que, não oficialmente, o FMI tinha alterado seu mandato visando preservar a riqueza dos bancos internacionais, deixando de lado o bem-estar dos países menos desenvolvidos, abandonando, portanto, sua missão fundamental e falhando em prever e lidar com crises. Parte das alterações pode ser atribuída às próprias mudanças que ocorreram no cenário internacional e que não foram previstas quando da criação da instituição. Porém, ressalta-se que tais alterações, muitas vezes, foram feitas a partir de interpretações livres de seus diretores e não foram capazes de solucionar os problemas advindos das mudanças no cenário (RILEY, 2006).

Além disso, as políticas e condicionalidades colocadas pelo Fundo aos países-membros acabaram levando a liberalizações prematuras dos mercados de capitais, contribuindo, dessa forma, para as instabilidades econômicas globais. Muitos de seus programas de empréstimos também contribuíram para que os países credores agissem de forma irresponsável, criando instabilidades financeiras, visto que o FMI concede tratamento diferente e assimétrico a credores e devedores, pois apenas aos devedores são impostas condições e obrigações a serem cumpridas (RILEY, 2006).

Ainda em 2002, em novo relatório, o Departamento do Tesouro dos EUA apontou que os ajustes na funcionalidade do FMI deveriam focar em sua capacidade de prevenir crises, bem como reduzir a vulnerabilidade dos países à crise e implementar estratégias para resolução de crises; ajustar os termos de empréstimo; simplificar a condicionalidade do Fundo; e aumentar a transparência no que diz respeito à atuação do Fundo e aos países tomadores de empréstimos (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2002).

Sobre a prevenção de crises e a redução de vulnerabilidades, este relatório apontava que, além da maior disponibilidade de informações e

---

<sup>76</sup> Joseph Stiglitz é economista e professor da *Columbia University*. Recebeu o prêmio Nobel em Ciências Econômicas em 2001 e foi agraciado com a medalha John Bates Clark em 1979. Stiglitz foi economista chefe e vice-presidente sênior do Banco Mundial, e membro chefe do *Council of Economic Advisers* da presidência dos Estados Unidos. Fundou, em 2000, um *think tank* sobre desenvolvimento internacional chamado *Initiative for Policy Dialogue*. Atualmente, é economista chefe do *Roosevelt Institute* e membro do Grupo de Alto Nível de Especialistas sobre medidas da performance econômica e progresso social da OCDE (COLUMBIA BUSINESS SCHOOL, 2016).

da criação de indicadores para identificar os pontos de fragilidade e de padrões e códigos que melhorassem a eficiência do mercado, o FMI deveria auxiliar no combate ao terrorismo, por meio de monitoramento dos fluxos financeiros que poderiam estar servindo de financiamento a grupos terroristas, identificando, conseqüentemente, possíveis ameaças à estabilidade do sistema financeiro internacional (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2002).

Assim, fica evidente que, por parte dos Estados Unidos, não havia interesse em realizar uma reforma do FMI que permitisse à instituição promover maiores financiamentos aos países em desenvolvimento, sobretudo porque caberia ao país fornecer mais recursos para tanto. Para os EUA, o Fundo deveria apenas ter suas atividades fortalecidas, ficando responsável por coletar e divulgar informações dos mercados e Estados, além de promover políticas econômicas mais seguras, possivelmente relacionadas ao ideal neoliberal e à maior rigidez das condicionalidades já impostas. Além disso, ao sugerir que o FMI deveria ajudar no combate ao terrorismo e na melhora da eficiência dos mercados, pode-se notar a intenção dos EUA de colocarem a instituição ainda mais a seu dispor na busca de seus interesses, visto que o combate ao terrorismo tem sido o mote do país para justificar muitas de suas ações no sistema internacional desde os ataques de 11 de setembro de 2001.

Em 2004, chegou-se a cogitar a criação de uma moeda global, remetendo ao padrão ouro de outrora e a *Bancor* de Keynes (COFFEY, 2006b). Para Coffey (2006b), a demanda em relação à capacidade do FMI de fornecer informações urgentes e confiáveis, bem como análises de políticas, deveria ser suprida pelo BIS, o qual forneceria tais informações ao Fundo e também, ainda que temporariamente, economistas substitutos aos do quadro do FMI. O autor ainda acrescenta que o Fundo deveria dividir-se em seções regionais e retomar sua função original de ajudar os países com problemas em seus balanços de pagamentos.

De acordo com o relatório de 2009 elaborado pelo *Committee on IMF Governance Reform*, organizado pelo próprio Fundo, a crise de 2008 iniciou um período de turbulência econômica, com queda no crescimento econômico, instabilidade social e aumento da volatilidade financeira. O relatório do *Committee* apontou a necessidade do FMI, como instituição multilateral, atuar “monitorando riscos, coordenando as respostas políticas, e acordando normas e padrões aos quais todos os países se submetessem” (INTERNATIONAL MONETARY FUND,

2009, p. 3, tradução nossa)<sup>77</sup>, de modo que a estabilidade financeira fosse garantida. Para tanto, porém, o *Committee* ressaltou que mudanças em relação à governança fossem feitas no FMI, assim “ele [FMI] precisa de um mandato multilateral reenergizado que reflita a evolução da economia mundial e aumente sua legitimidade e efetividade em responder aos desafios globais atuais” (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009, p. 3, tradução nossa)<sup>78</sup>.

Como recomendações de reformas na governança, o relatório descrevia um pacote de medidas, o qual sugeria a aceleração no processo de revisão das cotas que deveria ser concluído até o início de 2010, juntamente com emendas nos *Articles of Agreement* para que fosse colocado fim à indicação dos membros do *Executive Board*, reconfigurando sua composição de modo a refletir a nova realidade global; a ativação de um Conselho de ministros e governadores como fórum para coordenar e decidir sobre estratégias essenciais para a estabilidade global; a criação de um modelo de liderança para o Conselho que englobasse rotatividade regular e permitisse a definição de agendas; maior fiscalização sobre as taxas de câmbio; maior capacidade de fiscalização e supervisão para o *Executive Board*, ficando este órgão responsável por orientar o Conselho e tomar decisões sobre empréstimos; a diminuição de 85% para 70 a 75% na porcentagem de votos necessários para tomada de decisões; e um sistema transparente e baseado na meritocracia para apontar Diretor Administrativo e Diretores-Adjuntos (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009).

O relatório apontava também que a responsabilidade em garantir a estabilidade financeira global foi, ao longo dos anos, fragmentada, minando a influência do Fundo. Nesse sentido, alguns países desenvolvidos preferiram resolver as questões monetárias e financeiras por meio de fóruns internacionais menores o que, de acordo com o *Committee*, reduziria o comprometimento dos países com soluções multilaterais para a economia global. Da mesma forma, os países em desenvolvimento perceberam que a distribuição das cotas e votos não correspondia mais ao seu peso na economia global, sendo, portanto,

---

<sup>77</sup> No original: “[...] monitoring of risks, coordinated policy responses, and agreed norms and standards to which all countries subscribe” (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009, p. 3).

<sup>78</sup> No original: “[...] it [IMF] needs a reenergized multilateral mandate to reflect the evolution of the world economy and to increase its legitimacy and effectiveness in addressing today’s global challenges” (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009, p. 3).

tratados de forma injusta e recebendo pouca atenção em relação aos seus problemas e necessidades de financiamentos e políticas econômicas (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009).

Esses aspectos somados à incapacidade do Fundo de conciliar suas novas funções em outras áreas relevantes para o crescimento econômico com as novas demandas de seus membros com as novas funções, e à ausência de mandatos relativos a todos os setores da economia (financeiro, macroeconômico doméstico e monetário) reduziram a capacidade de supervisão do FMI, e, conseqüentemente, sua relevância no cenário internacional. Por esses motivos, as soluções para a crise internacional deveriam ser tomadas multilateralmente, garantindo a coordenação entre os países, pois a instituição ainda conta com alta adesão dos Estados, o que lhe atribui a característica de ser um espaço para diálogo multilateral, além de dispor de funcionários com capacidade de analisar e sugerir medidas para solucionar os problemas econômicos internacionais (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009). Nesse sentido,

O Fundo tem pontos fortes em sua estrutura que o tornam bem posicionado para agir de forma multilateral. Primeiro, sua adesão universal é a base do quadro multilateral colocado atualmente e pode fornecer um fórum global efetivo para a solução dos problemas globais. Segundo, seus quadros de funcionários e administrativo são capazes de fornecer conselhos técnicos de alta qualidade. Entretanto, até que o Fundo seja visto como legítimo e apropriado para a discussão e resolução das questões macroeconômicas globais, ele continuará periférico e incapaz de atingir o mandato global para a estabilidade visado pelos seus fundadores e acionistas (INTERNACIONAL MONETARY FUND, 2009, p. 6, tradução nossa)<sup>79</sup>.

---

<sup>79</sup> No original: “The Fund has structural strengths that make it well-placed to play this multilateral role. First, its universal membership is the basis of the multilateral framework currently in place and could provide an effective global forum for the resolution of global problems. Second, its professional staff and management are able to provide high quality technical advice. However, until the Fund is viewed as legitimate and appropriate for the discussion and resolution of global macroeconomic issues, it will remain peripheral and unable to achieve the overall stability mandate envisaged by its

Sobre a instituição de um Conselho, o relatório do *Committee* defendia que, como colocado nos *Articles of Agreement*, o *Executive Board* deveria aprovar a formação de tal Conselho para que este ficasse responsável por questões estratégicas, como supervisionar a administração e adaptação do sistema monetário internacional. O Conselho também seria fundamental para revigorar o espírito do multilateralismo, por meio de uma agenda que cobrisse todas as questões, globais e regionais, macroeconômicas e financeiras. Composto por ministros e governadores, o Conselho seria a mais alta instância de legitimidade e representação dentro do FMI, sendo que tal representação deveria ser ajustável com o tempo de acordo com as mudanças na realidade econômica. Para facilitar o diálogo e a tomada de decisões, o Conselho teria 20 assentos, de forma que garantisse a representação efetiva dos membros, sem perder eficiência. O *Executive Board*, por outro lado, ficaria responsável por aplicar as decisões do Conselho (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009).

Em 2010, o *Stiglitz Report: reforming the international monetary and financial systems in the wake of the global crisis* (*Stiglitz Report*), elaborado por uma comissão de especialistas da ONU para analisar o cenário econômico internacional anterior e posterior à crise de 2008 e identificar os problemas que levaram ao acontecimento, bem como sugerir possíveis reformas para as instituições internacionais, ressaltou a necessidade de, paralelamente à reforma sobre a governança do Fundo, aumentar os recursos disponíveis para empréstimo, pois somente assim o FMI poderia lidar com a instabilidade da economia global, atendendo às demandas por recursos feitas pelos seus membros e fortalecendo, inclusive, sua legitimidade perante aos Estados (STIGLITZ, 2010).

#### **4.2.2 A reforma promovida pelo Fundo**

A reforma do sistema financeiro internacional tem progredido pouco devido, sobretudo, às assimetrias existentes entre países desenvolvidos e países em desenvolvimento. A participação dos países em desenvolvimento nas discussões e na efetivação de tal reforma tem sido limitada, pois falta aos países desenvolvidos a visão de que aqueles também são fundamentais para que se alcancem os objetivos delimitados. Os maiores impulsos em relação à mudança têm partido justamente dos países em desenvolvimento, por isso a importância de

---

founders and shareholders” (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009, p. 6).

fortalecer sua participação no sistema de governança financeira. As mudanças clamadas por esses países impactam positivamente a estabilidade financeira internacional, permitindo o aumento do crescimento das economias. Uma maior estabilidade permite ganhos tanto para os países em desenvolvimento quanto para os desenvolvidos; se, por um lado, as exportações dos primeiros crescem, por outro, os investidores dos segundos conseguem aumentar seus lucros por meio de investimentos mais rentáveis. Ressalta-se ainda que com a estabilidade o risco de crises é menor e, conseqüentemente, o risco de contágio por estas também decresce (GRIFFITH-JONES; KIMMIS, 2001).

Em 2006, o FMI percebeu mais claramente a necessidade da mudança e, de acordo com seu então *Managing Director*, Rodrigo de Rato, a reforma do Fundo deveria incluir: meios de compreender mais profundamente os benefícios, fragilidades e desequilíbrios causados pelo aumento dos fluxos e bens, capitais e pessoas; a melhora do diálogo multilateral; uma melhor fiscalização sobre os mercados financeiros; um maior foco nos trabalhos de fiscalização de cada país de modo a antecipar problemas e, dessa forma, aconselhá-los de forma imparcial; mecanismos de reconhecimento de vulnerabilidades dos países emergentes e riscos nos mercados financeiros dos países desenvolvidos; instrumentos para proteger os membros de crises, como novas formas de acesso a programas preventivos; meios de lidar com as liberalizações nas contas de capital dos países emergentes; o aprofundamento do trabalho realizado para apoiar os países de baixa renda; o aprofundamento do envolvimento do Fundo em relação aos conselhos sobre como países de baixa renda devem lidar macroeconomicamente com os impactos do aumento dos fluxos de capital, melhorando as políticas fiscais, os gastos públicos, a taxação e a política cambial; a mudança na representatividade dos países, bem como na distribuição de votos; e o aumento da predisposição do Fundo em ouvir as demandas de seus membros (DE RATO, 2006).

Portanto, destaca-se que o FMI apenas terá legitimidade para exercer suas funções e contribuir para o equilíbrio do sistema econômico internacional se a maioria de seus membros acreditarem que as políticas do Fundo atendem suas necessidades, em vez de atender aos interesses imediatos dos poucos grandes países membros (KENEN, 2007). Nesse sentido,

Tal instituição [o FMI] não pode, entretanto, fazer seu trabalho a menos que a vasta maioria de seus membros acredite que atenção respeitosa esteja

sendo dada às suas preocupações. Sem essa convicção, a instituição carecerá da legitimidade necessária para influenciar o comportamento dos seus membros de maneiras que promovam bem-estar global geral. Da mesma forma, uma instituição carecerá de legitimidade se seus membros acreditarem que ela é dominada por um punhado de grandes países atentos apenas aos seus próprios interesses imediatos – e esse é o principal risco enfrentado pelo Fundo (KENEN, 2007, p. 8, tradução nossa)<sup>80</sup>.

A participação dos países em desenvolvimento nas maiores decisões do sistema financeiro, além de legitimar as instituições internacionais lideradas pelos países desenvolvidos e, portanto, seu compromisso com as regras colocadas, permite, inclusive, que estes países tenham mais peso ao agirem em conjunto como uma única voz, devido aos seus interesses semelhantes (GRIFFITH-JONES; KIMMIS, 2001).

Nesse sentido, pode-se destacar o papel assumido pelo G20, grupo que inclui países em desenvolvimento, economias em transição e países desenvolvidos, criado para superar as críticas ao G7<sup>81</sup> e ao *Financial Stability Forum* (fórum que visa definir metas para que a estabilidade financeira internacional seja alcançada, mas que exclui os países em desenvolvimento de sua formação, tomando e aplicando medidas que se encaixam melhor apenas para os países desenvolvidos) (GRIFFITH-JONES; KIMMIS, 2001). A criação do G20, portanto “representa um passo potencialmente muito importante para garantir maior participação nas discussões, e espera-se que nas decisões, sobre a reforma financeira internacional” (GRIFFITH-JONES; KIMMIS, 2001,

---

<sup>80</sup> No original: “No such institution, however, can do its job unless the vast majority of its members believe their concerns are given respectful attention. Absent that conviction, the institution will lack the legitimacy required to influence its members’ behavior in ways that promote general, global welfare. Likewise, an institution will lack legitimacy if its members believe that it is dominated by a handful of large countries mindful of only their own immediate interests – and that is the principal risk facing the Fund” (KENEN, 2007, p. 8).

<sup>81</sup> São membros do G7: Alemanha, Canadá, Estados Unidos, França, Itália, Japão e Reino Unido (COUNCIL ON FOREIGN RELATIONS, 2015).

p. 5, tradução nossa)<sup>82</sup>, sendo o início de um processo de maior diálogo entre os grupos distintos de países, de modo que

O G20 foi, portanto, estabelecido para facilitar o diálogo entre um grupo mais amplo de países sobre as relações financeiras internacionais, operando como um agrupamento informal de forma semelhante ao G7. O G20 é composto por ministros das finanças e diretores de bancos centrais de 19 países industrializados e emergentes, juntamente com representantes de algumas das maiores organizações internacionais (GRIFFITH-JONES; KIMMIS, 2001, p. 31, tradução nossa)<sup>83</sup>.

O primeiro encontro oficial do G20 financeiro ocorreu em 2008, mas, desde 1999, já havia movimento para criar o grupo. Composto por África do Sul, Alemanha, Arábia Saudita, Argentina, Austrália, Brasil, Canadá, China, Estados Unidos, França, Índia, Indonésia, Itália, Japão, México, Reino Unido, República da Coreia, Rússia, Turquia e União Europeia, o G20 financeiro pretende ser um fórum para cooperação econômica. O grupo busca colocar em pauta questões como o desenvolvimento econômico, os rumos das políticas monetárias e financeiras, e a reforma de instituições internacionais (G20, 2016).

Ainda que o grupo se mostre como um avanço em relação à participação de países não industrializados em um fórum internacional para diálogo sobre questões financeiras, salienta-se que a inclusão dos países menos desenvolvidos ainda é pouca, visto que, dentre estes, os que participam são os de maior renda, o que é um indicativo de que o grupo ainda tem muito a avançar (GRIFFITH-JONES; KIMMIS, 2001).

Durante o *Washington Summit*, em outubro de 2008, sob a presidência do Brasil, os membros do G20 evidenciaram que sua missão

---

<sup>82</sup> No original: “[...] represented a potentially very important step to ensure broader participation in discussions, and hopefully in decisions, on international financial reform” (GRIFFITH-JONES; KIMMIS, 2001, p. 5).

<sup>83</sup> No original: “The G-20 was therefore established to facilitate dialogue between a broader group of countries on international financial affairs, operating as an informal grouping in a similar way to the G-7. The G-20 consists of finance ministers and central bank governors from 19 industrialised and emerging market countries, together with representatives of some of the major international organisations” (GRIFFITH-JONES; KIMMIS, 2001, p. 31).



fundamental seria promover trocas construtivas, entre os países desenvolvidos e os em desenvolvimento, sobre questões para promoção do crescimento e da estabilidade econômicos globais, sobretudo naquele momento em que a crise financeira atingia a todos os países. O Grupo enfatizou a necessidade de cooperação internacional não apenas nas áreas de políticas macroeconômicas e de provisão de liquidez, mas também para fortalecer as instituições financeiras internacionais a fim de garantir a estabilidade e o funcionamento adequado dos mercados financeiros (G20 INFORMATION CENTRE, 2008a).

Ao final do *Summit*, em novembro do mesmo ano, foi lançada uma declaração do G20 na qual se apontavam as ações a serem tomadas para superar os efeitos da crise e evitar que novas contagiassem todo o sistema internacional, dentre as quais se incluíam o fortalecimento da transparência e da responsabilidade relativas à atuação dos países e do FMI; a consolidação da cooperação internacional; o fortalecimento das regulações para evitar o contágio dos ciclos econômicos descendentes; a supervisão prudencial das agências de risco, de instituições financeiras e de organizações internacionais; a criação de formas de regulação e gestão de risco envolvendo bancos e outras empresas financeiras; a promoção da integridade dos mercados financeiros para fortalecer a regulação e a cooperação entre países e regiões; e a reforma das instituições financeiras internacionais (G20 INFORMATION CENTRE, 2008b).

Sobre a reforma das instituições financeiras, a declaração apontava para a necessidade de o FMI assumir a liderança para superar os efeitos da crise, bem como fortalecer a colaboração com os países e a supervisão exercida, de modo a integrar a responsabilidade em regular e supervisionar as políticas macroeconômicas entre os países, e a disponibilização de recursos do Fundo e a revisão dos instrumentos de empréstimo de forma a adequá-los às necessidades de seus membros (G20 INFORMATION CENTRE, 2008b).

Em setembro de 2009, durante o *Pittsburgh Summit*, os líderes do G20 concordaram em promover uma reforma sobre as cotas do FMI e, em 2010, no *Seoul Summit*, acordou-se sobre uma reforma significativa em relação à estrutura de governança do Fundo e os direitos de voto, visando aumentar a legitimidade e a efetividade da instituição, já que a reforma garantiria que a posição dos membros na economia global fosse melhor refletida dentro do Fundo (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2015b). Nos encontros do G20, em 2008 e 2009, também se discutiram iniciativas como o compromisso em aumentar os pacotes de gastos fiscais, reformas sobre a regulação econômica, e fornecimento

de maior assistência aos países em desenvolvimento; iniciativas que, por partirem de um pequeno grupo de países industriais desenvolvidos, não conseguiriam lidar com uma crise de proporções globais (STIGLITZ, 2010).

Em 2013, quando a presidência do G20 foi assumida pela Rússia, definiu-se que o crescimento econômico e a criação de empregos de forma sustentável, inclusiva e equilibrada para todo o mundo seriam as prioridades do grupo. Reafirmou-se o apoio do grupo à construção de um sistema de governança financeira mais legítimo e eficiente e, dentre tantos objetivos intermediários levantados como necessários para garantir tal prioridade, apontou-se que a reforma da arquitetura financeira internacional era fundamental, sendo que a reforma das cotas do FMI era o principal aspecto a ser mudado (UNITED NATIONS, 2013).

Sob a presidência da Turquia, em 2015, o G20 lançou um comunicado em que ampliava o mandato do FMI para que a instituição pudesse trabalhar em alternativas à reforma, visto que a solicitação do Grupo, em 2014, para que os Estados Unidos ratificassem a proposta de reforma não havia sido atendida pelo país. Além disso, a presidência turca definiu o fortalecimento dos países do Grupo contra futuros choques na economia internacional como uma das metas da agenda de 2015 do G20. Para tanto, o G20 focaria em tornar a arquitetura financeira internacional mais eficiente e efetiva, promover cooperação tributária internacional e combater a corrupção pública e privada. Ao assumir essas tarefas, o G20 concedeu espaço, frente a não ratificação dos EUA, para que o FMI assumisse outras opções para aumentar sua legitimidade e efetividade (UNITED NATIONS, 2015).

A incapacidade do Fundo, em conjunto com outras instituições internacionais, de responder adequadamente à crise, implementando ações efetivas, inclusive para a prevenção de crises, evidenciou a necessidade de reformar as instituições internacionais, visando providenciar maior representatividade aos países em desenvolvimento, garantindo, consequentemente, um sistema de governança global mais equitativo. Dessa forma, a credibilidade das instituições internacionais seria reestabelecida (STIGLITZ, 2010). Entretanto, não se pode desconsiderar que “a capacidade do FMI de garantir a estabilidade da economia global foi enfraquecida pelos recursos imensamente maiores e

mais voláteis das instituições financeiras privadas globalmente integradas” (STIGLITZ, 2010, p. 130, tradução nossa)<sup>84</sup>.

As pressões sobre uma reforma do FMI se devem ao fato de que, embora seja uma instituição internacional que engloba quase todos os países do sistema internacional, o que o concede grande legitimidade como estrutura de governança dos regimes monetário e financeiro, sua estrutura de cotas representa desigualmente seus membros. Assim, além das críticas em relação à sua conduta ineficiente para a resolução da crise, a reforma do FMI é vista como necessária não apenas para garantir a maior equidade entre seus membros, mas também para que suas responsabilidades no sistema sejam melhor definidas (GRIFFITH-JONES; KIMMIS, 2001).

Dessa forma, nota-se que a proposta de reforma levantada pelo grupo que engloba países em desenvolvimento apresentava recomendações mais profundas de elementos a serem reformados, diferentemente do proposto pelos EUA como apontado na seção anterior. Nesse sentido, os países solicitavam mudanças na estrutura de governança do Fundo e na distribuição das cotas, de modo a alterar também o sistema financeiro e monetário internacional.

Para manter-se legítimo e relevante no sistema internacional, o Fundo Monetário Internacional, como apontado anteriormente, foi alterando suas funções. Com as mudanças que ocorreram na economia internacional, o sistema de cotas não mais correspondia à realidade, de modo que esforços foram voltados para mudar a estrutura de votos a fim de que países emergentes recebessem grande parte das cotas e, conseqüentemente, maiores responsabilidades na governança da instituição (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2015c).

Assim, em 2010, partiu do G20 o acordo a respeito da proposta de um rascunho sobre as reformas no Fundo, que acabou por tornar-se a proposta efetiva aprovada no FMI, englobando o aumento das cotas, a mudança no poder de voto e as mudanças referentes ao *Executive Board* (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2010b). A mudança na partilha dos votos buscava refletir melhor a distribuição poder econômico atual, aumentando os votos de alguns países em contrapartida à diminuição dos de outros, assim a estrutura de governança do *Executive Board* também seria alterada (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2015). Dessa forma,

---

<sup>84</sup> No original: “The ability of IMF to safeguard the stability of the global economy has been undermined by the vastly greater resources and volatility of globally integrated private financial institutions” (STIGLITZ, 2010, p. 130).

A proposta era aumentar a divisão de votos para alguns países, enquanto diminuísse para outros, pois o tamanho relativo das economias em 2015 não refletia mais o que havia sido nos anos 1950, 60 e 70. Uma série de negociações com passos intermediários ocorreram, culminando no pacote de reforma das cotas de 2010 [...] O pacote tem dois elementos principais de reforma sobre a governança e um elemento financeiro significativo (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2015c, p. 3, tradução nossa)<sup>85</sup>.

Sobre a reforma na governança, em primeiro lugar, a alteração no peso das cotas aumentaria consideravelmente os votos de China, Índia, México, Brasil, Coreia do Sul e Singapura, diminuindo, por outro lado, a porcentagem de votos de países produtores de petróleo e países europeus, diminuindo pouquíssimo a porcentagem dos EUA. A segunda mudança seria referente à forma como as cotas se refletiriam em cadeiras no *Executive Board*, colocando fim aos assentos designados, visto que Europa tinha oito ou nove assentos no *Board*, enquanto África tinha apenas dois assentos para representar seus 46 países, e a América Latina, dois ou três (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2015c).

Portanto, foi buscando aumentar a efetividade e a legitimidade do Fundo para garantir a estabilidade dos regimes monetário e financeiro internacionais que, em 2010, o *Board of Governors* aprovou a proposta de reforma acerca do sistema de cotas e votos e da governança. Em relação à distribuição de cotas, a proposta sugeria aumentar as cotas de SDR 238,4 bilhões para SDR 476,8 bilhões; alterar a distribuição das cotas de modo a reequilibrar os países super-representados e os subrepresentados, a fim de que mercados emergentes e países em desenvolvimento sejam melhor representados; proteger o poder de voto dos países mais pobres; e revisar a atual fórmula do cálculo das cotas. Já a proposta de reforma sobre a governança, apesar de manter o *Executive*

---

<sup>85</sup> No original: “The proposal was to increase the voting shares for some countries while decreasing it for others because the relative size of economies in 2015 no longer reflects what it was in the 1950s, 60s, and 70s. A series of negotiations with interim steps took place culminating in the 2010 quota reform package [...] The package has two major governance reform elements and one significant financial element” (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2015c, p. 3).

*Board* em 24 membros, se comprometia, fundamentalmente, a revisar a composição do *Board* a cada oito anos; e a reduzir a representação dos países avançados da Europa a dois presidentes (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015b).

Essa última proposta de reforma foi aprovada em 27 de janeiro de 2016, após cinco anos encontrando barreiras. De acordo com o *site* do FMI (2015c), tal reforma, além de aumentar os recursos financeiros disponíveis, melhora sua estrutura de governança, pois permite uma representatividade mais adequada dos países em desenvolvimento, colocando países emergentes entre os dez maiores cotistas, dessa forma,

As reformas representam um grande passo em direção a uma melhor forma de refletir o crescente papel dos mercados emergentes dinâmicos e países em desenvolvimento na estrutura de governança da instituição. A entrada em vigor dessas reformas reforçará a credibilidade, efetividade e legitimidade do FMI. Pela primeira vez na história, quatro países emergentes (Brasil, China, Índia e Rússia) estarão entre os dez maiores membros do FMI. As reformas também aumentam a força financeira do FMI, dobrando seus recursos de capital permanente para DES 477 bilhões (cerca de US\$ 659 bilhões) (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015c, tradução nossa)<sup>86</sup>.

A Tabela 1 apresenta a porcentagem dos votos e o valor das cotas, em bilhões de *Special Drawing Rights* e em porcentagem, dos dez países com maiores cotas antes da reforma, em 2015, e como os valores e posições foram alterados após a reforma em 2016. A partir dos dados da Tabela 1, nota-se que apenas Estados Unidos, Japão e Itália mantiveram suas posições iguais após a reforma, mesmo apresentando

---

<sup>86</sup> No original: “The reforms represent a major step toward better reflecting in the institution’s governance structure the increasing role of dynamic emerging market and developing countries. The entry into force of these reforms will reinforce the credibility, effectiveness, and legitimacy of the IMF. For the first time four emerging market countries (Brazil, China, India, and Russia) will be among the 10 largest members of the IMF. The reforms also increase the financial strength of the IMF, by doubling its permanent capital resources to SDR 477 billion (about US\$659 billion)” (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015c).

diminuição em suas porcentagens de votos em 0,2; 0,07 e 0,13 pontos percentuais respectivamente. Porém, Alemanha, França, Reino Unido, Arábia Saudita e Canadá sofreram quedas no *ranking*, com suas porcentagens de votos diminuídas em, respectivamente, 0,48; 0,25; 0,25; 0,78 e 0,34 pontos percentuais. Com isso, Arábia Saudita e Canadá não estão mais entre os dez maiores cotistas do FMI. Por outro lado, esses oito países apresentados na Tabela 1, tiveram suas contribuições em SRD praticamente dobradas, com exceção de Arábia Saudita e Canadá.

**Tabela 1:** *Ranking* dez maiores cotas (SDR bilhões e %) e votos (%) do FMI, 2015

Membro	2015				2016			
	Posição	Votos	Cotas		Posição	Votos	Cotas	
		% do Total	SDR	% do Total		% do Total	SDR	% do Total
Estados Unidos	1	16,74	42,1	17,68	1	16,54	83,0	17,47
Japão	2	6,23	15,6	6,56	2	6,16	30,8	6,49
Alemanha	3	5,81	14,6	6,12	4	5,33	26,6	5,61
França	4	4,29	10,7	4,51	5	4,04	20,2	4,24
Reino Unido	5	4,29	10,7	4,51	6	4,04	20,2	4,24
China	6	3,81	9,5	4	3	6,09	30,5	6,42
Itália	7	3,16	7,9	3,31	7	3,03	15,1	3,17
Arábia Saudita	8	2,8	7,0	2,93	12	2,02	10,0	2,1
Canadá	9	2,56	6,4	2,67	11	2,22	11,0	2,32
Federação Russa	10	2,39	5,9	2,5	9	2,6	12,9	2,72

Fonte: Elaboração própria. International Monetary Fund, 2015i; 2016c.

Na Tabela 2, estão apresentados os dez maiores cotistas após a reforma em 2016, e como eram suas porcentagens de votos e cotas antes da reforma, bem como as posições que ocupavam em 2015. Os dados da Tabela 2 apontam a melhora nas posições de China, Índia, Rússia e Brasil, os quais, após a reforma, tiveram suas porcentagens de votos aumentadas em 2,28; 0,3; 0,21 e 0,51 pontos percentuais respectivamente. É interessante notar que, tanto os países que tiveram suas cotas diminuídas quanto os que as tiveram aumentadas, apresentaram variações pequenas em pontos percentuais, com exceção da China. No que diz respeito às contribuições em SRD, China, Índia, Rússia e Brasil tiveram suas contribuições mais do que dobradas.

Acrescenta-se ainda que, comparando-se os dados da Tabela 1 com os da Tabela 2, obtém-se um total de 2,5 pontos percentuais de redistribuições para menos, frente a um aumento de 3,33 pontos

percentuais de Brasil, Rússia, Índia e China. Somando-se as porcentagens de votos desses quatro países, chega-se a 13,56%, valor ainda abaixo dos 16,54% dos Estados Unidos e dos 16,44% das somas de Alemanha, Reino Unido, França e Itália.

**Tabela 2:** *Ranking* dez maiores cotas (SDR bilhões e %) e votos (%) do FMI, 2016

Membro	2015				2016			
	Posição	Votos	Cotas		Posição	Votos	Cotas	
		% do Total	SDR	% do Total		% do Total	SDR	% do Total
Estados Unidos	1	16,74	42,1	17,68	1	16,54	83,0	17,47
Japão	2	6,23	15,6	6,56	2	6,16	30,8	6,49
China	6	3,81	9,5	4	3	6,09	30,5	6,42
Alemanha	3	5,81	14,6	6,12	4	5,33	26,6	5,61
França	4	4,29	10,7	4,51	5	4,04	20,2	4,24
Reino Unido	5	4,29	10,7	4,51	6	4,04	20,2	4,24
Itália	7	3,16	7,9	3,31	7	3,03	15,1	3,17
Índia	11	2,34	5,8	2,44	8	2,64	13,1	2,76
Federação Russa	10	2,39	5,9	2,5	9	2,6	12,9	2,72
Brasil	14	1,72	4,3	1,78	10	2,23	11,0	2,32

Fonte: Elaboração própria. International Monetary Fund, 2015i; 2016c.

A reforma na divisão das cotas e do poder de voto protegerá os países mais pobres, contudo, destaca-se que a porcentagem de cotas que mudou de forma a favorecer os países emergentes ainda é baixa, correspondendo a algo um pouco mais do que 6%. A reforma garante que a próxima revisão de cotas irá incluir uma nova fórmula para o cálculo. Um grande avanço da reforma é que o *Executive Board* será constituído, pela primeira vez, totalmente por Diretores eleitos, e não mais por Diretores indicados pelos cinco membros com maiores cotas, e os países mais desenvolvidos da Europa serão reduzidos a dois representantes. Por fim, permitir que grupos de países tenham um segundo Diretor Executivo Substituto contribui para aumentar a representatividade eleitoral desses grupos (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2016b). Portanto,

A extensão para apontar um segundo Diretor Executivo Substituto em grupos eleitorais multi-países que contem com sete ou mais membros foi aumentado para elevar essas representações eleitorais no *Executive Board*. Como resultado, 13

grupos eleitorais – incluindo as duas representações africanas – são, atualmente, elegíveis para apontar um Diretor Executivo Substituto adicional (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2016b, tradução nossa)<sup>87</sup>.

Nesse sentido, a reforma aprovada foca na melhoria da governança do FMI e na representação dos países e grupos de países, bem como na busca por uma distribuição de cotas que reequilibre a forma como o jogo econômico internacional é representado dentro da instituição. Ainda que este seja um passo importante para manter a legitimidade do Fundo, no sentido em que os países em desenvolvimento possam ser melhor representados e ter suas demandas colocadas em pauta, a reforma deixa de contemplar aspectos em relação às funções que o Fundo deve exercer para manter o equilíbrio monetário e financeiro internacionais; visto que com o fim do acordo de Bretton Woods, o regime financeiro deixou de exercer controle sobre os fluxos de capitais, permitindo tanto a livre mobilidade de capitais quanto aumentando as desregulamentações e o regime monetário, por sua vez, passou a ser caracterizado pelo regime de câmbio flutuante, pela livre mobilidade de capitais e pelo dólar como sendo a moeda no topo da hierarquia de moedas, dado que os Estados Unidos já haviam consolidado seu poder financeiro, pautado tanto na importância de suas instituições financeiras quanto na dimensão de seu mercado doméstico financeiro (PRATES, 2005), indicando uma ordem monetária e financeira pautada pela grande instabilidade, suscetível a crises e pouco sujeita a regulações, tanto nacionais quanto internacionais.

#### 4.3 O PAPEL DOS ESTADOS UNIDOS NA REFORMA

A reforma proposta em 2010 apenas efetivou-se em 2016 devido a não-ratificação por parte do Congresso dos EUA, pois sua efetivação ficou condicionada ao voto favorável do país, visto que este detém a maior porcentagem de votos e as votações no FMI necessitam de 85% de votos favoráveis, como apontado anteriormente. Assim, nesta seção,

---

<sup>87</sup> No original: “The scope for appointing a second Alternate Executive Director in multi-country constituencies with seven or more members has been increased to enhance these constituencies’ representation in the Executive Board. As a result, 13 constituencies—including both African constituencies—are currently eligible to appoint an additional Alternate Executive Director” (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2016b).



apresentam-se alguns dos fatores que atrasaram a aprovação da proposta de reforma de 2010.

Os Estados Unidos exercem grande papel, não apenas econômico, mas também político e militar, para a sustentação do sistema econômico internacional e para que as instituições internacionais sejam efetivas. A partir das relações econômicas estabelecidas pelo país, decisões estratégicas e geopolíticas são traçadas no sistema internacional, conseqüentemente, as discussões político-econômicas estão relacionadas à estabilidade política e à segurança internacionais (RILEY, 2006).

É a partir desse contexto que se pode analisar a relação entre a reforma do FMI e os interesses dos Estados Unidos: desde sua fundação, o Fundo Monetário Internacional “tem sido fundamental para a garantia dos interesses econômicos dos EUA, ajudando a manter e restaurar a estabilidade econômica e financeira internacional” (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2013, p. 1, tradução nossa)<sup>88</sup>, conforme evidenciou-se no Capítulo 3.

Ressalta-se que a estrutura de poder desigual é uma característica sempre presente no FMI em que é evidente a preponderância estadunidense, ainda que esta tenha, em certa medida, sido compartilhada, as relações de dominância estão presentes na instituição (LICHTENSZTEJN; BAER, 1987), nas palavras dos autores:

O claro domínio dos Estados Unidos na concepção e implantação do FMI foi sublinhado em todos os estudos históricos sobre esse organismo. É impossível, portanto, eludir uma análise da estrutura de poder desigual que, desde a sua origem caracterizou o FMI, e a evolução da mesma. Ainda que se tenha que reconhecer que essa hegemonia norte-americana [*sic!*] teve que ser compartilhada e conciliada com o poder das novas forças surgidas no mundo capitalista desenvolvido, em muitos aspectos permanece como um eixo em relação ao qual mantêm-se orbitando as relações de dominação no FMI (LICHTENSZTEJN; BAER, 1987, p. 62).

---

<sup>88</sup> No original: “[...] [the IMF] has been instrumental in securing U.S. economic interests by helping to maintain and restore economic and financial stability abroad” (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2013).

Nesse sentido, três fatores demonstram o quanto a reforma do FMI é fundamental para a manutenção dos interesses dos EUA. Em primeiro lugar, o Fundo é a principal instituição multilateral para cooperação econômica e financeira internacional, que necessita de mudanças para estar continuamente em evolução atendendo às necessidades do cenário internacional; em segundo lugar, por ter apoiado o FMI desde sua criação, os EUA conseguiram promover seus interesses econômicos, financeiros e de segurança nacional por meio da atuação do Fundo, visto que tal atuação garante a estabilidade econômica e financeira internacional que contribui para o crescimento da economia estadunidense, além de garantir a segurança internacional por meio de intervenções econômicas, como nos casos da Coreia na década de 1990, e da Ucrânia e do Egito atualmente; por fim, por ser o maior contribuinte do Fundo, os EUA conduziram as principais transições da economia internacional ao longo dos anos, contribuindo com a estabilidade em momentos de ruptura e crise (TRUMAN, 2014).

Porém, se a reforma também beneficiaria os EUA, indaga-se por que houve a demora em aprová-la. De acordo com a Constituição dos Estados Unidos, as votações do país no FMI devem ser precedidas pela autorização do Congresso sobre como proceder. Assim, a reforma do Fundo ficou condicionada aos interesses dos EUA, pois, além do país deter a maioria das cotas, seu Congresso também exerceu peso fundamental na decisão. Como a maioria dos países membros do FMI já havia aprovado a reforma, muitos comentadores apontaram que a falta de ação por parte dos EUA estava atrasando a efetivação da reforma, frustrando, inclusive, os outros membros e gerando tensões na instituição (NELSON; WEISS, 2015). Nas palavras dos autores,

De acordo com as regras do FMI, não é exigida aprovação formal do pacote de reforma por todos os países membros do FMI, mas o apoio dos Estados Unidos, como maior acionista da instituição, é necessário. Embora muitos outros países membros do FMI tenham submetido sua aprovação formal para essas reformas, até agora, os Estados Unidos não aprovaram formalmente essas reformas. Sob a lei estadunidense, a Administração não pode fazer isso sem a autorização específica do Congresso. Verbas também podem ser necessárias. Nos requerimentos orçamentários FY2014, FY2015, FY2016, a Administração Obama incluiu pedidos

de autorização e dotação para os Estados Unidos aprovarem e ratificaram o pacote de reformas de 2010 (NELSON; WEISS, 2015, s/p, tradução nossa)<sup>89</sup>.

Além dessa questão procedimental, outras questões também influenciaram os congressistas a se posicionarem de forma contrária à reforma. Nesse sentido, foram levantadas críticas em relação à ajuda concedida pelo Fundo aos países da Europa, visto que, na opinião dos críticos, a zona do Euro era composta por países ricos que não necessitavam de auxílio da instituição, sendo que suas demandas pesaram muito sobre os recursos do Fundo. Ademais, foi argumentado que, ao conceder empréstimos para a Grécia, em 2010, o FMI não teria observado suas regras, sendo que, por esse motivo, os EUA não concordariam com a reforma até que o Fundo voltasse a cumpri-las (TRUMAN, 2014).

Como colocado pelo Secretário do Tesouro dos EUA, Jacob Lew, a ajuda do FMI à Europa visando restaurar a estabilidade financeira após a crise de 2008 contribuiu para minimizar os efeitos negativos da crise nos EUA, visto que o continente respondia por mais de 20% das exportações do país, e 60% dos investimentos externos diretos nos Estados Unidos são de empresas europeias. Além disso, como as empresas estadunidenses têm buscado aumentar as exportações para mercados emergentes, o FMI teve importância em aconselhar os governos desses mercados em suas políticas macroeconômicas. Em regiões menos estáveis do sistema internacional, como o Oriente Médio e o norte da África, o FMI foi responsável por apoiar países com dificuldades econômicas, fornecendo assistência técnica e aconselhando sobre as políticas econômicas, contribuindo para a estabilidade da região, o que para os EUA significou ajuda com a segurança nacional (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2013; 2015a; 2015b).

---

<sup>89</sup> No original: “IMF rules do not require formal approval of the reform package by all IMF member countries, but the support of the United States, as the largest shareholder at the institution, is necessary. Although many other IMF member countries have submitted their formal approvals for these reforms, to date, the United States has not formally approved these reforms. Under U.S. law, the Administration cannot do so without specific congressional authorization. Appropriations could also be necessary. In its budget requests for FY2014, FY2015, and FY2016, the Obama Administration has included authorization and appropriation requests for the United States to endorse and ratify the 2010 reform package” (NELSON; WEISS, 2015, s/p.).

Sobre este último aspecto, ressalta-se que o FMI concede apoio aos aliados dos Estados Unidos, de modo a evitar instabilidades que poderiam representar ameaça à sua segurança nacional, assim,

[o] FMI tem providenciado apoio crucial aos aliados dos EUA e governos cuja instabilidade poderia prejudicar os interesses de segurança nacional dos EUA, incluindo Jordânia, Marrocos, Tunísia e Iêmen nos anos recentes. O Fundo continua desempenhando um papel na resolução da crise da zona do Euro, e providenciando apoio financeiro a países do Leste Europeu, incluindo a Ucrânia, que estão trabalhando para garantir estabilidade e prosperidade no longo prazo para suas democracias relativamente novas (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2015b, p. 2, tradução nossa)<sup>90</sup>.

Ao fornecer assistência política e financeira aos países de baixa renda, encorajar transparência e responsabilidade sobre prestação de contas por parte de seus membros, atuar em conjunto com o G20 para promover um crescimento global forte, sustentável e equilibrado, além de fornecer ajuda financeira emergencial em casos extremos, como durante a epidemia de ebola em Guiné, Libéria e Serra Leoa, o FMI também contribui para a proteção da economia estadunidense, evitando que esta sofra impactos advindos da instabilidade e da crise internacionais (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2015b).

Além da estabilidade financeira global, do crescimento das exportações dos EUA e da criação de empregos, o FMI é importante como instrumento de barganha pra os contribuintes estadunidenses. Os EUA, muitas vezes, alavancam seus recursos com as contribuições dos outros 187 membros do FMI, sendo que sem a instituição, em um momento de crise financeira, cada nação arcaria sozinha com o ônus e provavelmente com custos muito maiores. Por fim, o FMI é crucial para

---

<sup>90</sup> No original: “The IMF is providing critical support to U.S. allies and governments whose instability would jeopardize U.S. national security interests, including Jordan, Morocco, Tunisia, and Yemen in recent years. It is continuing to play a role in the resolution of the crisis in the euro area, and providing financial support to countries in Eastern Europe, including Ukraine, that are working to secure long-term stability and prosperity for their relatively new democracies” (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2015b, p. 2).

manter os ideais internacionais e a visão dos EUA, dado que o Fundo tem como missão promover a abertura dos mercados e promover políticas econômicas sólidas, visando fortalecer a estabilidade econômica e financeira (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2015c).

Ainda que a representatividade de seus membros não seja condizente com as mudanças do cenário internacional e tenha comprometido sua legitimidade, o FMI pode impor a seus membros políticas, reformas e ajustes impopulares, função que traria grandes problemas políticos aos EUA, caso este país se tornasse responsável por realizar as funções e intervenções desempenhadas pelo Fundo. Não se pode perder de vista que os EUA têm passado por um momento em que os países questionam suas ações intervencionistas pelo mundo, de modo que seria arriscado ao país intervir e impor, unilateralmente, medidas impopulares como as promovidas pelo FMI, sobretudo porque os Estados Unidos têm interesses estratégicos e econômicos múltiplos em diversos países (KENEN, 2007).

Contudo, os interesses dos EUA no FMI podem ser considerados não apenas como a unificação de interesses nacionais, mas também como o resultado do conjunto de preferências dos atores políticos do país, os quais de alguma forma obtêm vantagens da participação do país no Fundo. Fatores como identidade partidária, ideologia política e expectativas em relação às futuras ações do FMI, são apenas alguns dos elementos que influenciam na tomada de decisão. Nesse sentido, pode-se associar a votação dos membros do Congresso, sobretudo no que diz respeito à mudança nas cotas, ao posicionamento dos grupos que apoiam os congressistas e ao anseio do congressista em permanecer no cargo (BROZ; HAWES, 2006).

Ou seja, o voto que o congressista dará a favor ou contra a alteração nas cotas será reflexo da opinião, das perdas e ganhos, do grupo eleitoral de maior peso para sua reeleição. De acordo com pesquisa realizada por Broz e Hawes (2006), como o aumento das cotas é um indicador do apoio dos EUA ao Fundo, dado que uma maior quantidade de recursos permite maiores empréstimos, a votação favorável do Congresso será proporcional ao posicionamento de dois grupos principais: o dos bancos comerciais, que atuaram por meio de *lobbies*, e dos trabalhadores altamente qualificados, os quais, embora não façam *lobby* diretamente, entram no cálculo de votos recebidos pelos congressistas. Assim, os autores ressaltam que

[...] membros do Congresso estão mais inclinados a apoiar um aumento do financiamento (1) quanto mais contribuições eles obtêm dos bancos comerciais que se envolvem com empréstimo internacional, e (2) quanto mais eleitores ‘pro-globalização’ altamente qualificados eles tiverem em seus distritos. O primeiro argumento reflete a conclusão de que um FMI forte atenua os riscos do empréstimo internacional, para benefício dos bancos de empréstimos. O segundo apoia nossa afirmação que o FMI é uma força para a integração econômica global, a qual beneficia trabalhadores altamente qualificados nos Estados Unidos por meio do aumento da demanda pelo seu trabalho, mas prejudica os trabalhadores de baixa qualificação, que devem competir com os trabalhadores de baixa qualificação nos países em desenvolvimento (BROZ; HAWES, 2006, p. 368, tradução nossa)<sup>91</sup>.

A reforma, entretanto, não mudaria tanto o compromisso financeiro dos EUA com o Fundo, as cotas aumentariam, mas sem aumentar o total de seu comprometimento financeiro com o FMI. No *Executive Board*, o país ainda manteria sua representação, sendo a Europa a maior afetada pela redistribuição dos assentos. A mudança na distribuição da porcentagem de votos teria leve queda de 17,69% para 17,40%, o que não representaria impacto sobre o poder de veto dos EUA em relação às grandes decisões tomadas no Fundo e liberaria parte da distribuição das cotas para os países emergentes (NELSON; WEISS, 2015).

Cabe destacar que, de acordo com relatório ao Congresso dos EUA, o país é sub-representado no FMI, visto que sua cota de 17,69%

---

<sup>91</sup> No original: “[...] members of Congress are more apt to support a funding increase (1) the more campaign contributions they get from commercial banks that engage in international lending, and (2) the more high-skilled ‘proglobalization’ constituents they have in their districts. The first argument reflects the inference that a strong IMF mitigates the risks of international lending, to the benefit of the lending banks. The second supports our claim the IMF is a force for global economic integration, which benefits high-skilled workers in the United States by increasing the demand for their labor but harms low-skilled workers, who must compete with low-skilled workers in developing countries” (BROZ; HAWES, 2006, p. 368).

não reflete os 22,4% de sua participação no PIB mundial. Essa sub-representação, no entanto, é mantida abaixo do PIB e tem caído continuamente com a permissão do país a fim de possibilitar que as cotas reflitam a dinâmica da economia global com o aumento do peso dos países emergentes, e manter as cotas dos EUA altas o suficiente para garantirem seu poder de veto sobre as maiores decisões no FMI (NELSON; WEISS, 2015).

Portanto, aprovar a reforma não significaria grandes mudanças para os Estados Unidos. Ademais, não aprovar a reforma seria um risco ao país, no sentido em que perderia sua influência no Fundo, frente à mobilização de alguns países em se organizarem em outras estruturas internacionais que não o FMI. Para garantir a estabilidade e o fortalecimento da regulação sobre o setor financeiro, seria necessário fortalecer o Fundo (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2013). Os EUA não negam sua grande influência no FMI, “as reformas propostas colocarão as finanças do FMI em um patamar mais estável no longo prazo, ajudando a modernizar a estrutura de governança do FMI, e a preservar o papel de liderança forte da América [*sic!*] em moldar a instituição” (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2015a, pp. 1-2, tradução nossa)<sup>92</sup>.

Continuar impedindo a aprovação da reforma significaria, para os Estados Unidos, abrir espaço para os outros países membros questionarem seu comprometimento com o FMI, bem como com outras instituições internacionais, organização multilateral primordial para garantir os interesses econômicos e securitários dos EUA, ameaçando a credibilidade e a influência internacional do país (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2015a; 2015b; 2015c). “[...] os Estados Unidos têm interesse em um FMI forte que possa tomar a liderança em gerir crises financeiras” (KENEN, 2007, p. 7, tradução nossa)<sup>93</sup>. Nesse sentido,

Com o crescimento das economias emergentes, elas têm ganhado maior voz na política econômica global. É importante que nós reconheçamos esse papel de destaque nas instituições multilaterais

---

<sup>92</sup> No original: “The proposed reforms will put the IMF’s finances on more stable footing over the long-term, help modernize the IMF’s governance structure, and preserve America’s strong leadership role in shaping the institution” (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2015a, pp. 1-2).

<sup>93</sup> No original: “[...]United States has an interest in a healthy IMF that can take the lead in managing financial crises” (KENEN, 2007, p. 7).

como o FMI, e encorajemos seu compromisso bem como mantenhamos nossa liderança e posição de veto. A implementação das reformas de 2010 é crítica para reforçar a posição central do FMI, sobretudo porque outros estão estabelecendo instituições financeiras novas e paralelas. As reformas do FMI ajudarão a convencer as economias emergentes a permanecerem ancoradas no sistema multilateral que os Estados Unidos ajudaram a projetar e continuam liderando (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2015a, p. 2, tradução nossa)<sup>94</sup>.

Assim, enquanto o Congresso continuasse barrando a reforma, a liderança dos EUA no FMI seria minada, perdendo sua influência e sua capacidade de moldar a instituição, além de que abriria mais espaço para outras instituições que começaram a despontar no sistema internacional como alternativas ao Fundo. Nesse sentido, pode-se considerar o Novo Banco de Desenvolvimento, criado por Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul, como um grande desafiador dos interesses dos Estados Unidos representados por meio do FMI e mais um motivo para que este país finalmente se colocasse como favorável à reforma do Fundo.

#### 4.4 A INICIATIVA BRICS

Em 2001, a partir de um estudo sobre o crescimento de Brasil, Rússia, Índia e China, o economista do banco Goldman Sachs, Jim O'Neill, cunhou o acrônimo BRICs (BRASIL, 2015b), apontando que o G7 teria seu peso diminuído na economia mundial frente ao crescimento da participação destes países, sobretudo a China, no PIB e comércio mundiais, o que levaria a mudanças na distribuição do poder no sistema internacional (CARMO, 2011). De acordo com o *site* do Ministério das

---

<sup>94</sup> No original: “As emerging economies have grown, they have gained greater voice in global economic policy. It is important that we recognize this enhanced role in multilateral institutions such as the IMF and encourage their commitment even as we maintain our leadership and veto position. Implementation of the 2010 reforms is critical to reinforcing the central position of the IMF, especially as others are establishing new and parallel financial institutions. The IMF reforms will help convince emerging economies to remain anchored in the multilateral system that the United States helped design and continues to lead” (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2015a, p. 2).



Relações Exteriores do Brasil, em 2006, ensaiavam-se os primeiros passos de uma interação entre os quatro países, de forma regular e informal por meio dos encontros no âmbito da Assembleia Geral da ONU (BRASIL, 2015b).

A percepção dos chanceleres de que poderiam haver êxitos para além daquelas interações iniciais abriu caminho para o diálogo entre os Chefes de Estado e de Governo em uma primeira Cúpula, já no ano de 2009, concedendo profundidade e abrangência ao grupo; mas foi apenas em 2011, quando a África do Sul se juntou às reuniões, que a sigla passou a ser BRICS. Realizaram-se, desde então, sete cúpulas, sendo a I Cúpula em Ecaterimburgo, Rússia, junho de 2009; a II Cúpula em Brasília, Brasil, abril de 2010; a III Cúpula em Sanya, China, abril de 2011; a IV Cúpula em Nova Délhi, Índia, março de 2012; a V Cúpula em Durban, África do Sul, março de 2013; a VI Cúpula em Fortaleza, Brasil, julho de 2014 e a VII Cúpula em Ufá, Rússia, julho de 2015 (BRASIL, 2015b).

#### **4.4.1 As Cúpulas e temas de diálogo**

Permeada pelos reflexos da crise econômica de 2008, a primeira Cúpula lançou um documento inicial sobre as perspectivas para o diálogo entre os países. Além disso, as discussões focaram em questões econômicas e políticas, destacando, em ambos os temas, a necessidade de reforma das instituições internacionais, como, por exemplo, instituições financeiras e a ONU, e na importância do G20 na recuperação econômica pós-crise (BRASIL, 2016).

Ressalta-se que, à época, questionava-se se o crescimento econômico e a ascensão dos quatro países da sigla poderiam ser base para a consolidação de aliança política e econômica entre os países, de forma a criar grupos de discussão nas áreas de comércio, finanças, agricultura, segurança energética, reservas monetárias, questões relacionadas ao FMI e a perspectivas para superação da crise de 2008 (FLEMES, 2010).

Na II Cúpula, foi visível o aumento das iniciativas de cooperação intra-BRIC, demonstrando já um maior envolvimento e acordo entre os países. A III Cúpula marcou o ingresso da África do Sul, incluindo o S na sigla, e apresentou novos temas de cooperação, como nas áreas de saúde, ciência e tecnologia; além de, paralelamente, contar com uma reunião comercial para discussão dos rumos da Rodada Doha no âmbito da Organização Mundial do Comércio (OMC), e de discutir outros temas políticos, reafirmando a necessidade de reforma da ONU e de seu

Conselho de Segurança, além de incluir temas relacionados ao terrorismo, energia e questões de desenvolvimento social (BRASIL, 2016).

Durante a IV Cúpula, foram feitos “dois acordos entre os Bancos de Desenvolvimento dos BRICS, visando a facilitar a concessão de créditos em moedas locais” (BRASIL, 2016), além de ter sido nessa Cúpula que surgiu a iniciativa de formar um grupo de trabalho responsável por analisar a viabilidade da criação do Banco BRICS, que seria base para cooperação financeira e financiamento de projetos nas áreas de infraestrutura e desenvolvimento sustentável (BRASIL, 2016).

Na V Cúpula, que teve como tema “BRICS e África: Parceria para o Desenvolvimento, Integração e Industrialização”, estabeleceram-se o Conselho Empresarial do BRICS e o Conselho de *Think Tank* do BRICS; ademais, a Cúpula continuou as negociações acerca da formalização do Banco de Desenvolvimento dos BRICS, visto que a análise feita anteriormente sobre a viabilidade mostrou que tal arranjo seria factível (BRASIL, 2016).

Durante VI Cúpula, sediada em Fortaleza, criou-se, por meio de acordos constitutivos, o Banco de Desenvolvimento, visando financiar projetos relacionados à infraestrutura e ao desenvolvimento sustentável, tanto dos BRICS quanto de outros países em desenvolvimento (BRASIL, 2015b). Na VII Cúpula, além da aprovação da Estratégia para a Parceria Econômica, a qual visa intensificar, diversificar e aprofundar o comércio e o investimento entre os países, foram ratificados os acordos do Novo Banco de Desenvolvimento e do Arranjo Contingente de Reservas (BRASIL, 2016).

São duas as principais vertentes em torno das quais o BRICS vem ampliando sua atuação desde que foi criado. Por um lado, o grupo tem buscado coordenar sua participação em organismos e reuniões internacionais, visando reformar as estruturas da governança econômica internacional, como o FMI, o Banco Mundial e o G20 Financeiro, e da política internacional, como a ONU. Por outro lado, os membros do BRICS tentam construir uma agenda que permita a cooperação multissetorial, nas áreas da economia (comércio e finanças), agricultura, ciência e tecnologia, educação, saúde, segurança e combate ao crime internacional (BRASIL, 2016).

No que tange o primeiro objetivo da iniciativa BRICS, nota-se a demanda do grupo não apenas pela maior representação em organismos internacionais, mas também a necessidade dos países em trabalharem de forma a fazer com que as instituições internacionais reflitam a crescente importância que o BRICS assume no cenário internacional. Como esses

países respondem por 22% da economia mundial, é interessante que haja iniciativas como reuniões prévias aos encontros do G20 e G8, para que instituições como o FMI e o Banco Mundial sejam reestruturadas (FLEMES, 2010, p. 150). Nas palavras do ex-presidente do Brasil, Luiz Inácio Lula da Silva, esses países devem “mudar a geografia política e comercial do mundo” (LULA DA SILVA *apud* FLEMES, 2010, p. 150).

Entretanto, não se pode desconsiderar que estes países se inserem de formas diferentes na economia e na política mundiais: China e Rússia são potências militares com assentos permanentes no Conselho de Segurança da ONU; Índia é uma potência nuclear que pleiteia uma vaga permanente no Conselho, assim como o Brasil, que visa utilizar tal vaga como um meio para ter seu poder internacional ampliado e reconhecido de forma que isso se reflita no crescimento de seu poder militar e nuclear (CARMO, 2011).

Nota-se ainda que a estratégia de política externa adotada pelo BRICS para atingir seus objetivos tem sido o que se chama de diplomacia abrangente e reforço da coesão econômica, ou seja, “a mudança de poder econômico relativo por meio de blocos comerciais e cooperação em outros setores que aumentam o crescimento econômico dos membros ao mesmo tempo em que redirecionam o comércio, distanciando os não-membros” (FLEMES, 2010, p. 147).

A despeito do peso que tem sido dado às questões econômicas, visto que temas como comércio, finanças e Bancos Centrais são abordados dentro de foros específicos (Foro e Conselho Empresarial, e Foro Financeiro), o diálogo entre o BRICS vai além dessas questões, abrangendo temas nas áreas de saúde, ciência e tecnologia, segurança e agricultura, e incluindo um Foro Acadêmico e Conselho de *Think Tanks*, além de, desde 2010, o BRICS terem lançado, anualmente, uma Publicação Estatística Conjunta (BRASIL, 2015c).

Cabe ao Conselho de *Think Tanks* o “compartilhamento e disseminação de informações; pesquisa, análise de políticas e estudos prospectivos; e capacitação” (BRASIL, 2015c). As reuniões do Foro Acadêmico, por sua vez, são o canal pelo qual a sociedade civil participa das discussões, e fornece reflexões sobre os desafios e oportunidades que o BRICS enfrenta. Os encontros sobre saúde, ciência e tecnologia, e agricultura visam aumentar a cooperação e a transferência de tecnologias entre os países, sobretudo por meio de projetos estratégicos nessas áreas, de forma a contornar problemas de falta de recursos (BRASIL, 2015c).

Em relação às questões de segurança energética e de mudanças climáticas, a posição assumida pelo BRICS tem sido afirmar que essas duas questões são lados diferentes de uma mesma moeda, sendo necessária tanto a construção de um comércio mundial de energia quanto a diversificação das fontes energéticas, de forma a compartilhar responsabilidades e promover financiamento e investimento em infraestrutura energética (FLEMES, 2010).

#### **4.4.2 O Novo Banco de Desenvolvimento**

No dia 15 de julho de 2014, em Fortaleza, durante a VI Cúpula, Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul assinaram o acordo de criação do Banco de Desenvolvimento do BRICS – o Novo Banco de Desenvolvimento. Naquele momento, definiram-se, além dos objetivos do Banco, aspectos burocráticos como a rotatividade na presidência a cada período de cinco anos (seguindo-se a sequência: Índia, Brasil, Rússia, África do Sul e China), a localização da sede em Xangai e um escritório regional na África do Sul (BRASIL, 2015a). Definiu-se também a estrutura do Banco em “um Conselho de Governadores, um Conselho de Diretores, um Presidente e Vice-Presidentes conforme decidido pelo Conselho de Governadores, e quaisquer outros dirigentes e funcionários que sejam considerados necessários” (ACORDO..., 2014, p. 7), bem como a definição da presidência do Conselho de Administração, que será brasileira, e a direção do Conselho de Ministros, a qual será russa (BRASIL, 2015a).

Cabe apontar que, em geral, um banco de desenvolvimento pode ter quatro papéis: banco de desenvolvimento, que financia projetos que demandam grande volume de recursos, necessitando de aporte de capital de seus membros mais ricos e de captação de recursos no mercado financeiro; banco de reservas ou emprestador de emergência, garantindo liquidez em momentos de crises cambial ou financeira, aos bancos centrais de seus membros; banco de compensação de pagamentos regionais, concedendo liquidez para seus membros realizarem transações financeiras entre si, sendo que, para tanto, o banco deve possuir reservas elevadas e confiáveis em moedas fortes; e banco de desenvolvimento social, quando financia políticas públicas e projetos que não requerem capital elevado (RAMOS; PARREIRAS, 2013).

Ciente de que os padrões existentes de financiamento e investimento, baseados em fluxos de capital privado, não são adequados a todos os países do sistema internacional, devido não apenas à sua volatilidade, mas também à sua incapacidade de financiar projetos de

desenvolvimento sustentável, o Novo Banco de Desenvolvimento tem como objetivo principal financiar projetos de infraestrutura nos países em desenvolvimento, sem desconsiderar os objetivos do desenvolvimento sustentável. Para tanto, o Banco foca em parceiras globais, regionais e locais, de modo que possa haver colaboração, aprendizagem e inovação entre os países envolvidos, visto que sua missão não se restringe ao financiamento de infraestrutura, mas também busca construir e compartilhar conhecimento entre os países em desenvolvimento (NEW DEVELOPMENT BANK, 2016).

De acordo com o *site* do Novo Banco de Desenvolvimento (2016), por ser formado por economias em desenvolvimento, o Banco é capaz de compreender melhor as necessidades e desafios que se impõem aos países tomadores de empréstimos e, por esse motivo, torna-se hábil a fornecer uma estrutura condizente com essas necessidades. Seus propósitos principais são, portanto, dois: superar as deficiências em infraestrutura, permitindo, assim o crescimento econômico e social, e eliminando as lacunas entre as necessidades existentes e o financiamento disponível; e garantir que a promoção do desenvolvimento seja realizado de maneira sustentável, garantindo crescimento econômico, geração de empregos e proteção ambiental (NEW DEVELOPMENT BANK, 2016).

Assim, acordo Constitutivo do Novo Banco, em seu Artigo 1, define que seu objetivo é atuar como complemento às instituições financeiras multilaterais e regionais no que tange a busca pelo desenvolvimento e crescimento global; nesse sentido, o Banco deve promover a mobilização de recursos a fim de que se financiem projetos de infraestrutura e desenvolvimento sustentável, tanto nos países do BRICS, quanto em outros países em desenvolvimento (ACORDO..., 2014).

Visando atingir esses objetivos, tomam-se como funções do Novo Banco de Desenvolvimento a utilização de recursos para projetos de infraestrutura tanto nos países BRICS quanto em outros países em desenvolvimento; a cooperação do Banco com outras instituições internacionais e nacionais públicas e privadas; fornecimento de assistência técnica para o desenvolvimento de projetos; apoio de projetos entre os países; e a administração de Fundos Especiais. Estabelece-se, portanto, no Acordo Constitutivo que as funções do Novo Banco são:

- (i) Utilizar recursos a sua disposição para apoiar projetos de infraestrutura e desenvolvimento

sustentável, públicos ou privados, nos BRICS ou em outras economias emergentes e países em desenvolvimento, por meio da provisão de empréstimos, garantias, participação acionária ou outros instrumentos financeiros; (ii) Cooperar, de forma considerada apropriada pelo Banco e, dentro de seu mandato, com organizações internacionais, bem como com entidades nacionais, sejam públicas ou privadas, e em particular com instituições financeiras e bancos nacionais de desenvolvimento; (iii) Fornecer assistência técnica para a preparação e implementação de projetos de infraestrutura e desenvolvimento sustentável aprovados pelo Banco; (iv) Apoiar projetos de infraestrutura e desenvolvimento sustentável envolvendo mais de um país; (v) Estabelecer ou ser encarregado da administração de Fundos Especiais criados para servirem a seus propósitos (ACORDO..., 2014, p. 4).

Para tanto, o Novo Banco de Desenvolvimento terá um capital subscrito inicial de US\$ 50 bilhões e um capital autorizado inicial de US\$ 100 bilhões. O capital inicial subscrito será distribuído igualmente entre os membros fundadores. O poder de voto de cada membro será igual à sua participação acionária subscrita no capital social do Banco (ACORDO..., 2014, p. 2). Nesse sentido, destaca-se que

Durante a cúpula, os integrantes dos BRICS também assinaram o Tratado para o estabelecimento do Arranjo Contingente de Reservas, com um montante inicial de US\$ 100 bilhões. O arranjo funcionará como um “colchão de proteção”, de acordo com o ministro da Fazenda [Guido Mantega], e será um mecanismo adicional a outros que já existem, como FMI (Fundo Monetário Internacional). Mantega disse ainda que o arranjo será uma espécie de “retaguarda” para os países participantes (BRASIL, 2015a).

Na época da assinatura do Acordo, o então ministro da Fazenda do Brasil, Guido Mantega, afirmou que o Banco do BRICS concedia poder igual aos países membros, ressaltando que “a estrutura de poder

está bem definida” (MANTEGA, 2014 *apud* BRASIL, 2015a). É interessante notar que o Banco não se limita apenas a seus membros-fundadores, podendo qualquer país tornar-se membro, seja ou não como membro tomador de empréstimo, ou ainda ser convidado a participar das reuniões como observador, desde que este país seja membro da ONU, submeta-se às disposições do acordo constitutivo do Banco e seja aceito pelo Conselho de Governadores (ACORDO..., 2014).

Em meados de maio de 2015, o vice-ministro das Finanças da Rússia convidou o primeiro-ministro da Grécia a participar do Banco de Desenvolvimento. A proposta está em análise<sup>95</sup>, a Grécia demonstrou interesse na participação, fato que poderia ser uma alternativa de desenvolvimento ao país que, atualmente, está em dívida com o Banco Central Europeu e com o FMI, além de sofrer pressões no sentido de impor políticas de austeridade e privatização, as quais vão contra a proposta do primeiro-ministro grego que, em meio a um cenário de recessão econômica, busca promover políticas que englobam direitos sociais e distribuição de renda (GRÉCIA..., 2015).

O fundamental do Banco de Desenvolvimento do BRICS é a pressão que a nova instituição coloca sobre os países desenvolvidos, sobretudo sobre os Estados Unidos, tanto no que diz respeito aos outros Bancos de Desenvolvimento já existentes e ao FMI, quanto no que tange o G20 financeiro. Assim, o Banco do BRICS ressalta a limitação das reformas acordadas com o FMI e os entraves que estão colocados para que haja reformas no sistema monetário internacional (RAMOS; PARREIRAS, 2013, p. 123).

O Novo Banco de Desenvolvimento surge, então, como uma instituição alternativa ao FMI, sendo mais condizente com as necessidades dos países em desenvolvimento, propondo uma nova forma de governança global, pautada em relações mais equitativas entre os países. O Novo Banco desafia o regime sustentado pelo FMI, pois foca nas relações entre os países em desenvolvimento, na relevância que estes assumiram no cenário internacional e em novas formas de empréstimos e financiamentos diferentes daqueles impostos pelas regras do FMI, apresentando potencial para alterar a ordem mundial, alterando a estrutura de governança global em um momento em que dois regimes financeiros internacionais distintos se sobrepõem: um liderado pelos países desenvolvidos e o outro, pelos em desenvolvimento.

Assim, fica evidente que os anos 2000, sobretudo após a crise financeira de 2008, marcaram um período de turbulência no cenário

---

<sup>95</sup> Até o momento em que este trabalho foi escrito (dezembro/2016).

internacional. Cientes da necessidade de atuação em conjunto por meio dos organismos multilaterais, os países clamaram por mudanças que lidassem com os problemas gerados pela crise. Sendo o Fundo Monetário Internacional uma instituição que, desde o fim da II Guerra Mundial, tem trabalhado para a manutenção do equilíbrio monetário e financeiro internacional e que conta com a adesão de quase todos os Estados, a pressão colocada para que a instituição não se tornasse obsoleta, ilegítima e ineficiente levou à articulação de seus membros, sobretudo os em desenvolvimento, para que uma reforma fosse promovida de modo a adequar o Fundo às transformações ocorridas no sistema internacional.

Entretanto, os entraves colocados pelos interesses nacionais dos Estados Unidos atrasaram a efetivação da reforma, abrindo caminho para que os países em desenvolvimento que mais têm ganhado peso nas relações internacionais se articulassem em uma nova organização mais condizente com suas necessidades e sem a influência direta dos EUA. Para evitar que o Novo Banco de Desenvolvimento ganhasse peso nos regimes monetário e financeiro internacionais e para garantir que a legitimidade do FMI, instituição pela qual os Estados Unidos têm exercido influência e moldado de forma a assegurar que seus objetivos sejam alcançados e que os regimes sigam um formato condizente com seus interesses de modo a manter sua hegemonia, o país cedeu à aprovação da reforma, abrindo caminho para mudanças que atendem aos clamores internacionais, mas ainda garante aos EUA posição privilegiada.



## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Imersos em um sistema internacional anárquico, no qual nenhum país exerce a função de governo mundial acima de todos os outros governos nacionais, os Estados se encontram em um ambiente no qual as incertezas e riscos são constantes. Seu principal objetivo, fundamentalmente, torna-se garantir a própria segurança mantendo a soberania nacional. A este objetivo primordial, somam-se outros como promover o crescimento de suas economias e assegurar o bem-estar de sua população.

Por serem tidos como atores que perseguem interesses egoístas e buscam maximizar seu poder político a fim de que aumentem não apenas seu poder militar, mas também maximizem os resultados obtidos quando delimitam um objetivo, e visando lidar com as incertezas da anarquia, os Estados, a partir de interações recíprocas e da definição de agendas de diálogo, criam os chamados regimes internacionais.

Ao longo deste trabalho, buscou-se discutir de que forma os regimes monetário e financeiro internacionais passaram por mudanças desde o final da II Guerra Mundial, sobretudo por meio da atuação do Fundo Monetário Internacional. No primeiro capítulo, apresentou-se a base teórica que deu suporte à argumentação, evidenciando que a Economia Política Internacional é composta por duas escolas cujos pensamentos se contrapõem e, simultaneamente, se completam. Assim, por um lado, a teoria dos Regimes Internacionais, *mainstream* acadêmico da EPI, aponta que a criação de regimes visa facilitar os acordos deliberados entre os países, constituindo-se como padrões de ordem que minimizam a anarquia e permitem que os interesses egoístas sejam, em um primeiro momento, colocados de lado, a fim de que se obtenham resultados ótimos, ou pelo menos que não representem grandes perdas aos Estados.

Dessa forma, os riscos, incertezas e conflitos de interesses são diminuídos, na medida em que interesses e preferências de vários atores são levados em consideração dentro do regime. Os regimes não apenas favorecem a busca de objetivos dos Estados, mas também constroem tais atores de modo que estes sigam os padrões estabelecidos. Por esse motivo, são uma forma de manifestar a internacionalização da autoridade política, sendo vistos como instrumentos de legitimidade internacional para definir os acordos entre aqueles que fazem parte do regime.

Por outro lado, críticas à teorização não podem ser ignoradas e é nesse sentido que se apresentou a segunda escola da EPI, baseando a

exposição no pensamento de Susan Strange, ressaltando-se que a teoria dos Regimes Internacionais tende a favorecer o *status quo* e os atores mais fortes do sistema, evidenciando elementos de continuidade do sistema em detrimento da análise das mudanças, as quais são característica marcante do sistema internacional. Para além da crítica pela crítica, a apresentação do trabalho de Strange permitiu contrabalançar os pontos fracos da teoria dos Regimes Internacionais.

É nesse sentido de complementar a teoria e traçar um diálogo entre as duas escolas da EPI que se considera que nenhuma teoria é capaz de sozinha explicar todos os elementos do sistema internacional, recortes devem ser feitos, de modo a explicar alguns, ou uma maioria possível, de elementos. O recorte apresentado pela teoria dos Regimes Internacionais permite um foco maior em relação ao que seu título traz. No campo das Relações Internacionais, considera-se que, se por um lado, não se pode cair nem no extremo de um conhecimento totalmente compartimentado, também não se pode esperar que uma única teoria consiga explicar o sistema internacional em todos seus aspectos e com todos os seus atores inclusos.

Como os Estados, os regimes não são imutáveis, e se tornam independentes daqueles que os criaram. Entretanto, refletem em certa medida a hierarquia de poder político, econômico e militar, entre os Estados. Sendo assim, espera-se que mudanças na distribuição de poder que constitui tal hierarquia reflitam-se na constituição desses regimes. É a independência adquirida pelo regime em relação aos Estados que faz com que essas mudanças nem sempre ocorram, formando-se um descompasso entre a distribuição de poder no sistema internacional e a distribuição de poder que compõem o regime.

Partindo dessa suposição, foram apresentadas as características que definem os regimes monetário e financeiro, dois dos muitos regimes que compõem o sistema internacional e permitem que certa ordem seja estabelecida em meio à anarquia. Dado que o sistema monetário internacional é “um conjunto de disposições, normas, práticas e instituições sob as quais são feitos ou recebidos pagamentos em transações efetuadas além das fronteiras nacionais” (SOLOMON, 1979, p. 19), considera-se que o Fundo Monetário Internacional é a instituição que, a nível internacional, tem capacidade para colocar as regras, normas, princípios e procedimentos de decisão desse regime. A partir da delimitação teórica de o que são e quais as funções dos regimes monetário e financeiro, pode-se, no terceiro capítulo, traçar um histórico das mudanças desses regimes.

Durante a vigência do acordo de Bretton Woods, logo após a II Guerra Mundial, o sistema monetário internacional se caracterizava pelo padrão monetário dólar-ouro, pelo câmbio fixo ajustável, pelas restrições à mobilidade de capitais, e pela hierarquia monetária que começava a colocar o dólar como moeda chave do sistema. O regime efetivado com o Consenso de Washington e vigente até os dias atuais apresenta o padrão dólar flexível, o câmbio flexível, a livre mobilidade de capitais e a hegemonia do dólar como características. Ademais, se antes as finanças estavam relativamente subordinadas aos Estados, agora o Estado encontra-se subordinado pelas finanças.

Quando do Acordo de Bretton Woods, as principais funções do sistema monetário internacional, a saber, o ajuste dos balanços de pagamentos, o fornecimento de crédito e reservas, e a provisão de moeda internacional, ficaram a cargo não do país no topo da hierarquia, mas do FMI. Eram essas suas principais funções. Se o Estado mais poderoso deve fornecer tanto capital aos países em déficit quanto crédito internacional a fim de moldar o sistema monetário internacional, coube ao FMI desempenhar essas missões. Assim, consequentemente, infere-se que a instituição, ao menos em princípio, tem potencial para modificar os regimes monetário e financeiros internacionais.

O capítulo também apresentou as mudanças que ocorriam durante o regime de Bretton Woods, mas que ainda não representavam uma mudança de regime, fato que seria consolidado com o Consenso de Washington. Para compreender de que forma o FMI participou das mudanças nos regimes foi apresentado o modo de funcionamento da instituição, com seu sistema de cotas, SDR, condicionalidades e estrutura de governança desigual. Assim, seu sistema de cotas e votos, de cálculo do SDR e sua taxa de juros reflete a hierarquia monetária internacional, visto que tais cálculos baseiam-se não apenas em características de desenvolvimento dos países, mas também em uma cesta de moedas composta pela moeda top e pelas moedas patricias – Dólar, Euro, Yen, Libra Esterlina e Renminbi. Todos os elementos não foram impostos de maneira coercitiva, a adesão dos membros é voluntária, baseada na crença de que o Fundo tem capacidade para manter a ordem e a estabilidade monetária internacional.

Além do funcionamento da instituição, foi discutida a periodização das missões assumidas pelo Fundo: de concessão de empréstimos para financiamento de desequilíbrios de balanços de pagamentos a reformas estruturais para adequar as economias às demandas de um capitalismo em sua era de globalização, passando pela lida com as crises. Destaca-se que, no período de 1982 a 1989, o FMI

foi o principal responsável por difundir os ideais neoliberais e as mudanças do sistema, foi a instituição responsável por fazer valer legitimamente as novas normas, princípios, regras e procedimentos. Se a legitimidade é definida a partir de posicionamentos ideológicos, naquele momento a ideologia era a neoliberal, validada pelos princípios desregulamentação e liberalização, efetivada por meio das normas dos *Articles of Agreement* aos quais os membros se submeterem por vontade própria. As regras foram modificadas por meio das mudanças nas condicionalidades dos empréstimos, e ao seu *Board of Governors* restrito à elite internacional couberam os processos de tomada de decisão que guiaram os membros. Ademais, o FMI foi instrumento da hegemonia dos EUA, pois possibilitou as condições para potencializar os mercados e a desregulamentação financeiros cruciais àquele país. Além de impor aos países não desenvolvidos políticas e reformas estruturais liberais, também se responsabilizou por integrar os países da antiga União Soviética ao novo regime.

De responsável por fornecer ajuda financeira aos países com desequilíbrios em seus balanços de pagamentos, o FMI passou a ser responsável pelo equilíbrio do sistema financeiro. Esse aspecto foi ressaltado durante a crise de 2008, elemento introdutório do quarto capítulo. Para compreender os motivos de se promover uma reforma no FMI, visando alterar em alguma medida os regimes, foi necessário expor os elementos mais profundos que levaram à crise, grande parte deles associados às transformações das décadas de 1970 e 1980 discutidas ainda no terceiro capítulo, e também os mais imediatos, como a bolha imobiliária dos Estados Unidos.

Nesse sentido, se já havia clamores por uma reforma da instituição, a partir de 2008, com a crise, essas vozes se fortaleceram. O G20 financeiro, composto por países desenvolvidos e em desenvolvimento, tomou a frente e negociou a proposta de reforma aprovada pelo Fundo. Se as mudanças de regimes ocorrem em momentos de descontinuidade no sistema internacional, 2008 foi um destes momentos. A proposta de reforma teria potencial para modificar o sistema. Os princípios de desregulamentação, liberalização e de uma sociedade guiada pela acumulação de riqueza em sua forma financeira poderiam ser modificados, visto que a crise, em grande medida, foi causada por estes fatores. Regras para a concessão de empréstimos para solucionar os problemas da crise poderiam ter sido modificadas profundamente.

A discussão avança apresentando as ideias que foram levantadas sobre o que deveria ser reformado, até culminar na proposta definida em

2010, a qual se propunha a alterar apenas a quantidade de recursos disponíveis e a composição do *Board of Governors*. Embora seja um passo no sentido de mudança na hierarquia dos países, por passar a considerar o maior peso dos países em desenvolvimento, a reforma efetivada ao início de 2016 não altera a hierarquia monetária, nem os princípios norteados pelo ideal neoliberal, fatos que poderiam ser esperados após a crise de 2008. Não se trata, portanto, de uma alteração *do* regime monetário, tampouco *do* financeiro, mas sim de alterações *nos* regimes. As desregulamentações continuam, o capital segue livre e os Estados acatam ao que é colocado pelo regime.

O capítulo evidenciou ainda que, embora não se trate de uma reforma profunda, seja da instituição, seja dos regimes, ela foi necessária por tratar-se de uma instituição que é, ainda, a com maior adesão de países, portanto, a mais legítima e aquela a qual se atribui a capacidade de ordenar os regimes monetário e financeiro. Sem a instituição, haveria espaço para que cada país tomasse decisões individualmente, aumentando as incertezas e descompassos no sistema internacional.

Como a aprovação da reforma estava condicionada ao voto favorável do maior cotista – os Estados Unidos –, a aprovação demorou cinco anos para ser efetivada. As decisões dos EUA no FMI estão condicionadas, por sua vez, à aprovação de seu Congresso, cujos membros são profundamente influenciados pelos seus eleitores e apoiadores, ou seja, pela formação dos *lobbies*. A aprovação congressional foi obtida no momento em que a política externa e a imagem do país começaram a ser questionadas.

Se o FMI é o órgão com capacidade e legitimidade para ordenar o regime, seu maior cotista deveria apoiar a reforma a fim de manter a credibilidade do Fundo; portanto, não concordar com o clamor internacional, além de poder ser visto como descrédito em relação à instituição, também poderia abrir margem para o fortalecimento de outros arranjos multilaterais regionais, como a iniciativa do Novo Banco de Desenvolvimento por parte de Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul, com maior potencial para modificar os regimes e, mais do que isso, começar a empurrar o dólar para posições menos favorecidas da pirâmide monetária. Os Estados Unidos dependem do FMI para manter sua imagem de *hegemon* em um sistema internacional que passa por questionamentos dos países em desenvolvimento e para manter o poder do dólar, financiador de sua liderança política, econômica e militar. E o FMI depende de seu maior cotista para manter sua legitimidade perante os questionadores.

A discussão aqui feita não tem a pretensão de esgotar o assunto sobre a relação entre as instituições internacionais e os regimes, porém espera-se que o proposto possa desdobrar-se em outras indagações e pesquisas que abordem a temática sobre a influência dos países nas instituições internacionais e como estas podem modificar a ordem internacional, analisando outras instituições e regimes, ou mesmo complementando as lacunas deixadas pelo recorte da pesquisa aqui proposta. Pode-se analisar mais a fundo como os países em desenvolvimento têm se articulado atualmente de modo a fazer frente às imposições dos países desenvolvidos, buscando meios de, mais do que questionar, modificar o *status quo*.

Nesse sentido, aprofundar as pesquisas em sobre o BRICS, tanto em relação a seu banco de desenvolvimento, quanto a outros acordos possíveis políticos e sociais que o grupo venha a desenvolver, apresenta-se como um caminho a ser percorrido. Ademais, a criação do Novo Banco de Desenvolvimento não é apenas uma *ameaça* ao arranjo institucional do Fundo Monetário Internacional, mas também ao Banco Mundial, outra instituição de Washington que suporta o *status quo* e que pode ser incluída na análise sobre as recentes alterações dos regimes monetário e financeiro internacionais contemporâneos. Para além de analisar especificamente as instituições dos regimes monetário e financeiro, é possível investigar inclusive como coalizões informais entre os países implicam alterações no sistema internacional como um todo, como tem sido observado no caso da articulação política, econômica e militar entre Rússia e China, atores optam por uma parceria estratégica, a qual se reflete no modo como estes países agem dentro das instituições internacionais, seja formalizando o grupo BRICS e criando uma instituição paralela, seja agindo ativamente nas já existentes como o FMI e a ONU.

## REFERÊNCIAS

ACORDO sobre o novo banco de desenvolvimento. 2014. Disponível em: <<http://brics6.itamaraty.gov.br/images/NDB%20portugues.pdf>>. Acesso em 12 mai. 2015.

ARIENTI, Patrícia Fonseca Ferreira; VIEIRA, Luan. **A Economia Política dos Fundos de Riqueza Soberana**. In: *Contexto Internacional*. Rio de Janeiro, v 35, n 1, 2013. pp. 261-285. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/cint/v35n1/a09v35n1.pdf>>. Acesso em: 26 nov. 2015.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. São Paulo: Editora Atlas, 12ª Ed, 2014.

BAER, Monica. **O contexto financeiro internacional**: mudanças na dinâmica e nos fluxos de recursos e a gestão da dívida externa. In: *O rumo perdido: a crise fiscal e financeira do Estado brasileiro*. Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra, 1993. pp. 43-70.

BARNET, Michael; FINNEMORE, Martha. **Rules for the World**: international organizations in global politics. New York: Cornell University Press, 1960. 225p.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. **Credit Ratings and Complementary Sources of Credit Quality Information**. Basileia, 2000. Disponível em: <<http://www.bis.org/publ/bcbs72a.pdf>>. Acesso em: 21 jul. 2016.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga. **Os antecedentes da tormenta**: origens da crise global. Campinas: Edições FACAMP, 2009. 307p.

BIRDSALL, Nancy; DE LA TORRE, Augusto; CAICEDO, Felipe Valencia. **The Washington Consensus**: Assessing a Damaged Brand. Washington: Center for Global Development, 2010. Disponível em: <<http://www.cgdev.org/publication/washington-consensus-assessing-damaged-brand-working-paper-213>>. Acesso em: 22 ago. 2016.

BLOCK, Fred L. **The Origins of International Economic Disorder**: A study of United States international monetary policy from World War II to the present. California: University of California Press, 1977. 282p.

BRAGA, José Carlos Souza. **Financeirização global** – o padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo. In: TAVARES, M. C.; FIORI, J. L. (orgs). *Poder e dinheiro: uma economia política da globalização*. Petrópolis: Vozes, 1997. 6ª ed. pp. 195-242.

BRASIL, Ministério da Fazenda. **BRICS criam novo banco de desenvolvimento**. 2015a. Disponível em: <<http://www.fazenda.gov.br/divulgacao/noticias/2014-1/julho/brics-criam-novo-banco-de-desenvolvimento>>. Acesso em: 10 mai. 2015.

BRASIL, Ministério das Relações Exteriores. **Informação sobre o BRICS**. 2015b. Disponível em: <[http://brics6.itamaraty.gov.br/pt\\_br/sobre-o-brics/informacao-sobre-o-brics](http://brics6.itamaraty.gov.br/pt_br/sobre-o-brics/informacao-sobre-o-brics)>. Acesso em: 11 mai. 2015.

\_\_\_\_\_. **Principais áreas e temas de diálogo entre os BRICS**. 2015c. Disponível em: <[http://brics6.itamaraty.gov.br/pt\\_br/sobre-o-brics/principais-areas-e-temas-de-dialogo-entre-os-brics](http://brics6.itamaraty.gov.br/pt_br/sobre-o-brics/principais-areas-e-temas-de-dialogo-entre-os-brics)>. Acesso em: 12 mai. 2015.

\_\_\_\_\_. **Mecanismos inter-regionais: BRICS – Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul**. 2016. Disponível em: <[http://www.itamaraty.gov.br/index.php?option=com\\_content&view=article&id=3672&catid=159&Itemid=436&lang=pt-BR](http://www.itamaraty.gov.br/index.php?option=com_content&view=article&id=3672&catid=159&Itemid=436&lang=pt-BR)>. Acesso em: 9 nov. 2016.

BROZ, J. Lawrence; HAWES, Michael Brewster. **Congressional Politics of Financing the International Monetary Fund**. In: *International Organization*, v 60, n 2, 2006. pp 367–399. Disponível em: <<http://journals.cambridge.org/action/displayIssue?jid=INO&volumeId=60&seriesId=0&issueId=02>>. Acesso em: 14 dez. 2015.

BOYER, Robert. **Introduction**. In: BOYER, Robert; SAILLARD, Yves (eds). *Régulation Theory: the state of the art*. London: Routledge. 2002. pp. 1-12.

BOYER, Robert; SAILLARD, Yves. **A summary of regulation theory**. In: BOYER, Robert; SAILLARD, Yves (eds). *Régulation Theory: the state of the art*. London: Routledge. 2002. pp. 36-44.



CANUTO, Otaviano. **Mobilidade de capital e equilíbrio de portfólios**. In: *Economia e Sociedade*, v. 9, 1997. pp. 1-47. Disponível em: <<http://www.eco.unicamp.br/docprod/downarq.php?id=462&tp=a>>. Acesso em: 19 ago. 2106.

\_\_\_\_\_. **A crise asiática e seus desdobramentos**. In: *Revista Econômica*, v. II, n. 4, 2000. pp. 25-60. Disponível em: <<http://www.uff.br/revistaeconomica/v2n2/3-otaviano.pdf>>. Acesso em: 2 dez. 2016.

CARDIM DE CARVALHO, Fernando J.; PIRES DE SOUZA, Francisco Eduardo; SICSÚ, João; RODRIGUES DE PAULA, Luiz Fernando; STUDART, Rogério. **Economia Monetária e Financeira: Teoria e Política**. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2012. 2ª Ed. 385p.

CARDIM DE CARVALHO, Fernando J. **Inovação financeira e regulação prudencial: da regulação de liquidez aos Acordos de Basileia**. 2005. Disponível em: <[http://www.ie.ufrj.br/moeda/pdfs/inovacao\\_financeira\\_e\\_regulacao.pdf](http://www.ie.ufrj.br/moeda/pdfs/inovacao_financeira_e_regulacao.pdf)>. Acesso em: 19 dez. 2016. 24p.

\_\_\_\_\_. **The IMF as crisis manager: an assessment of the strategy in Asia and of its criticisms**. In: *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 23, n. 2, 2000. pp. 235-266. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1080/01603477.2000.11490279>>. Acesso em: 19 dez. 2016.

CARMO, Corival Alves do. BRICS: de estratégia do mercado financeiro à construção de uma estratégia de política internacional. **Carta Internacional**, v. 6, n. 2, julho/dezembro 2011, pp. 3-15. Disponível em: <<http://cartainternacional.abri.org.br/index.php/Carta/article/view/35>>. Acesso em: 10 mai. 2015.

CHESNAIS, François. **A globalização e o curso do capitalismo de fim-de-século**. In: *Economia e Sociedade*, v 5, 1995. pp. 1-30.

\_\_\_\_\_. **A empresa multinacional hoje**. In: *A Mundialização do Capital*. São Paulo: Editora Xamã. 1996. pp. 69-87.

COFFEY, Peter. **The Background to and the Creation of the Original Bretton Woods System.** In: COFFEY, Peter; RILEY, Robert J. *Reform of the International Institutions: the IMF, World Bank and the WTO.* Massachusetts: Edward Elgar Publishing, 2006a. pp. 3-7.

\_\_\_\_\_. **The International Monetary Fund.** In: COFFEY, Peter; RILEY, Robert J. *Reform of the International Institutions: the IMF, World Bank and the WTO.* Massachusetts: Edward Elgar Publishing, 2006b. pp. 11-17.

COHEN, Benjamin J. **The transatlantic divide: Why are American and British IPE so different?** In: *Review of International Political Economy*, v 14, n 2, 2007. pp. 197–219. Disponível em: <[http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/recent/pdfs/RRIP\\_A\\_22873\\_1\\_O.pdf](http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/recent/pdfs/RRIP_A_22873_1_O.pdf)>. Acesso em: 02 jul. 2016.

\_\_\_\_\_. **Currency and State Power.** Apresentado em: *Conference to honor Stephen D. Krasner.* Stanford University, dez 2009.

COLUMBIA BUSINESS SCHOOL. **Brief Biography of Joseph E. Stiglitz.** 2016. Disponível em: <<http://www8.gsb.columbia.edu/faculty/jstiglitz/bio>>. Acesso em: 23 ago. 2016.

COPELOVITCH, Mark S. **The International Monetary Fund in the Global Economy: banks, bonds and bailouts.** New York: Cambridge University Press, 2010. 375p.

CORREA, Eugenia. **Institutional changes in financial crises: lessons from Latin America.** In: *Journal of Economic Issues*, v 48, n 2, 2014. Disponível em: <<http://www.tandfonline.com/doi/abs/10.2753/JEI0021-3624480205>>. Acesso em: 25 ago. 2016.

COUNCIL ON FOREIGN RELATIONS. **The Group of Seven.** 2015. Disponível em: <<http://www.cfr.org/international-organizations-and-alliances/group-seven-g7/p32957>>. Acesso em: 9 nov. 2016.

CROTTY, James. **Structural causes of the global financial crisis: a critical assessment of the ‘new financial architecture’.** In: *Cambridge Journal of Economics*, v 33, 2009. pp. 563-580. Disponível em:

<<http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.561.5298&rep=rep1&type=pdf>>. Acesso em: 9 nov. 2016.

DE CONTI, Bruno Martarello. **Políticas Cambial e Monetária: os Dilemas Enfrentados por Países Emissores de Moeda Periféricas**. 2011. 212f. Tese (doutorado) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia, Campinas, 2011. Disponível em: <<http://www.bibliotecadigital.unicamp.br/document/?code=000795753>>. Acesso em: 01 jun. 2015.

DE RATO, Rodrigo. **The IMF View on IMF Reform**. In: TRUMAN, Edwin M. (ed). *Reforming the IMF for the 21<sup>st</sup> century*. Washington: Institute for International Economics, 2006. pp. 127-132. Disponível em: <<http://bookstore.piie.com/book-store/3870.html>>. Acesso em: 14 dez. 2015.

ECKSTEIN, H. **Case studies and theory in political Science**. In: GREENSTEIN, F. E.; POLSBY, N. W. (eds). *Handbook of political science*. Reading, Massachussets: Adison-Wesley, v 7, 1975.

EICHENGREEN, Barry. **Globalizing Capital: a history of the international monetary system**. New Jersey: Princeton University Press, 2008. 2<sup>a</sup> Ed. 265p.

EUROPEAN UNION. **The Euro**. 2016. Disponível em: <[http://europa.eu/european-union/about-eu/money/euro\\_en](http://europa.eu/european-union/about-eu/money/euro_en)>. Acesso em: 3 nov. 2016.

EVANS, Trevor. **Five explanations for the international financial crisis**. 2010. Disponível em: <[http://www.ipe-berlin.org/fileadmin/downloads/working\\_paper/ipe\\_working\\_paper\\_08.pdf](http://www.ipe-berlin.org/fileadmin/downloads/working_paper/ipe_working_paper_08.pdf)>. Acesso em: 9 nov. 2016.

FIORI, José Luis. **Globalização, hegemonia e império**. In: FIORI, José Luis; TAVARES, Maria da Conceição. *Poder e Dinheiro: Uma economia política da globalização*. Rio de Janeiro: Editora Vozes. 1998. pp. 87-147.

FLEMES, Daniel. O Brasil na iniciativa BRIC: *soft balancing* numa ordem global em mudança? **Revista Brasileira de Política Internacional**, vol. 53, n. 1, 2010, pp: 141-156.

FONSECA JR., Gelson. **A Legitimidade e outras questões internacionais**. São Paulo: Editora Paz e Terra, 2004. 2ª Ed. 170p.

G20. **About G20**. 2016. Disponível em: <[http://www.g20.org/English/aboutg20/AboutG20/201511/t20151127\\_1609.html](http://www.g20.org/English/aboutg20/AboutG20/201511/t20151127_1609.html)>. Acesso em: 5 mai. 2016.

G20 INFORMATION CENTRE. **G20 Communiqué**: Washington DC, October 11, 2008. University of Toronto, 2008a. Disponível em: <<http://www.g20.utoronto.ca/2008/2008washington1011.htm>>. Acesso em: 10 nov. 2016.

\_\_\_\_\_. **Declaration of the Summit on Financial Markets and the World Economy**: Washington DC, November 15, 2008. University of Toronto, 2008b. Disponível em: <<http://www.g20.utoronto.ca/2008/2008declaration1115.html>>. Acesso em: 10 nov. 2016.

GRÉCIA é convidada pela Rússia para participar do banco dos Brics. In: **Caros Amigos**. Disponível em: <<http://www.carosamigos.com.br/index.php/economia-2/5067-grecia-e-convidada-pela-russia-a-participar-do-banco-dos-brics>>. Acesso em: 17 mai. 2015.

GRIFFITH-JONES, Stephany; KIMMIS, Jenny. **The Reform of Global Financial Governance Arrangements**. University of Sussex. 2001. 39p. Disponível em: <<http://www.stephanygi.net/papers/TheReformofGlobalFinancialGovernanceArrangements2001.pdf>>. Acesso em: 27 abr. 2016.

GRIFFITH-JONES, Stephany; SUNKEL, Osvaldo. **A privatização do sistema financeiro internacional na década de 70 e suas implicações**. In: *O fim de uma ilusão: as crises da dívida e do desenvolvimento na América Latina*. São Paulo: Editora Brasiliense. 1990. pp. 76-101.

GUTTMANN, Robert. **The heterodox notion of structural crisis**. In: *Review of Keynesian Economics*, v 3, n 2, 2015. pp. 194-212. Disponível em: <<http://www.elgaronline.com/view/journals/roke/3-2/roke.2015.02.04.xml>>. Acesso em: 9 nov. 2016.

HARVEY, David. **O Neoliberalismo**: história e implicações. São Paulo: Edições Loyola. 2005. 223p.

HELLEINER, Eric. **States and the Reemergence of Global Finance: from Bretton Woods to the 1990s**. New York: Cornell University Press, 1994. 235p.

HOOVER INTITUTION. **About Hoover**. 2016. Disponível em: <<http://www.hoover.org/about>>. Acesso em: 20 jul. 2016.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Committee on IMF Governance Reform: Final Report**. March, 2009. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/np/omd/2009/govref/032409.pdf>>. Acesso em: 14 dez. 2015.

\_\_\_\_\_. **IMF Executive Board Approves Major Overhaul of Quotas and Governance** - Press Release No. 10/418, November 5, 2010. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2010/pr10418.htm>>. Acesso em: 3 out. 2015.

\_\_\_\_\_. **IMF Survey: G-20 Ministers Agree ‘Historic’ Reforms in IMF Governance**. October 23, 2010. Disponível em: <<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sonew102310a>>. Acesso em: 3 set. 2016.

\_\_\_\_\_. **Articles of Agreement**. Washington: International Monetary Fund, 2011. 123p. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/pdf/aa.pdf>>. Acesso em: 3 out 2015.

\_\_\_\_\_. **World Economic Outlook**. 2013. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/01/pdf/statapp.pdf>>. Acesso em: 05 mai. 2016.

\_\_\_\_\_. **About the IMF**. 2015a. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/about.htm>>. Acesso em: 3 out. 2015.

\_\_\_\_\_. **Cooperation and reconstruction (1944–71)**. 2015b. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/about/histcoop.htm>>. Acesso em: 5 jul. 2016.

\_\_\_\_\_. **Special Drawing Rights**. 2015c. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/about/sdr.htm>>. Acesso em 5 jul. 2016.

\_\_\_\_\_. **The end of the Bretton Woods System (1972–81).** 2015d. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/about/histend.htm>>. Acesso em: 6 jul. 2016.

\_\_\_\_\_. **Debt and painful reforms (1982–89).** 2015e. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/about/histdebt.htm>>. Acesso em: 6 jul. 2016.

\_\_\_\_\_. **Societal Change for Eastern Europe and Asian Upheaval (1990-2004).** 2015f. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/about/histcomm.htm>>. Acesso em: 6 jul. 2016.

\_\_\_\_\_. **Globalization and the Crisis (2005 - present).** 2015g. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/about/histglob.htm>>. Acesso em: 6 jul. 2016.

\_\_\_\_\_. **Governance Structure.** 2015h. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/about/govstruct.htm>>. Acesso em: 11 jul. 2016.

\_\_\_\_\_. **IMF Members' Quotas and Voting Power, and IMF Board of Governors.** 2015i. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.aspx#A>>. Acesso em: 6 out. 2015.

\_\_\_\_\_. **IMF Quotas.** 2016a. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/quotas.htm>>. Acesso em: 11 mar. 2016.

\_\_\_\_\_. **Historic Quota and Governance Reforms Become Effective** - Press Release No. 16/25, January 27, 2016b. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2016/pr1625a.htm>>. Acesso em: 28 jan. 2016.

\_\_\_\_\_. **IMF Members' Quotas and Voting Power, and IMF Board of Governors.** 2016c. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.aspx#A>>. Acesso em: 4 nov. 2016.

\_\_\_\_\_. **Special Drawing Right SDR**. 2016d. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/sdr.htm>>. Acesso em: 18 nov. 2016.

JUILLARD, Michel. **Accumulation regimes**. In: BOYER, Robert; SAILLARD, Yves (eds). *Régulation Theory: the state of the art*. London: Routledge. 2002. pp. 153-160.

KENEN, Peter B. **Reform of the International Monetary Fund**. New York: Council on Foreign Relations, 2007. 41p. Disponível em: <<http://www.cfr.org/international-organizations-and-alliances/reform-international-monetary-fund/p13276>>. Acesso em: 14 dez. 2015.

KEOHANE, Robert O. **The Demand for International Regimes**. In: *International Organization*, v 36, n 2, 1982. pp. 325-355. Disponível em: <[http://pendientedemigracion.ucm.es/info/sdrelint/ficheros\\_materiales/materiales037.pdf](http://pendientedemigracion.ucm.es/info/sdrelint/ficheros_materiales/materiales037.pdf)>. Acesso em: 20 nov. 2015.

\_\_\_\_\_. **After Hegemony: cooperation and discord in the world political economy**. New Jersey: Princeton University Press, 1984. 290p.

KEOHANE, Robert O.; NYE Jr., Joseph S. **Realism and Complex Interdependence**. In: *Power and Interdependence*. New York: Longman. 2012. 4ª Ed. pp. 20-32.

KRASNER, Stephen D. **Regimes and the Limits of Realism: Regimes as Autonomous Variables**. In: *International Organization*, v 36, n 2, 1982. pp. 497-510. Disponível em: <[http://www.jstor.org/stable/2706531?seq=1#page\\_scan\\_tab\\_contents](http://www.jstor.org/stable/2706531?seq=1#page_scan_tab_contents)>. Acesso em: 20 nov. 2015.

\_\_\_\_\_. **Structural causes and regimes consequences: regimes as intervening variables**. In: KRASNER, Stephen D. (ed). *International Regimes*. New York: Cornell University Press. 1983. pp. 1-21.

LEVI, Lucio. **Legitimidade**. In: BOBBIO, Norberto; MATTEUCCI, Nicola; PASQUINO, Gianfranco (Eds). *Dicionário de Política*. Brasília: Editora Universidade de Brasília, v 2, 2010, 13ª Ed. pp. 675-679.

LICHTENSZTEJN, Samuel; BAER, Monica. **Fundo Monetário Internacional e Banco Mundial: estratégias e políticas do poder financeiro**. São Paulo: Editora Brasiliense, 1987. 239p.

MARX, K. **O Capital** – Crítica da Economia Política. Livro Primeiro. Tomo 2. In: *Os Economistas*. Editora Nova Cultural Ltda: 1996.

MELLO, Guilherme Santos. **Os Derivativos e a Crise Subprime: O capitalismo em sua “quarta dimensão”**. 2013. 233p. Tese Doutorado. Campinas: Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia. Disponível em: <http://www.bibliotecadigital.unicamp.br/document/?code=000906140&opt=4>. Acesso em: 25 ago. 2016.

MOFFITT, Michael. **O dinheiro do mundo: De Bretton Woods à beira da insolvência**. Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra. 1984.

NELSON, Rebecca M.; WEISS, Martin A. **IMF Reforms: Issues for Congress**. Washington: Congressional Research Service, 2015. 16p. Disponível em: <https://www.fas.org/sgp/crs/misc/R42844.pdf>. Acesso em: 14 dez. 2015.

NEW DEVELOPMENT BANK. **About us**. 2016. Disponível em: <http://ndb.int/about-us.php>. Acesso em 13 jul. 2016.

OXFORD DICTIONARY OF NATIONAL BIOGRAPHY. **Susan Strange**. 2016 Disponível em: <http://www.oxforddnb.com/view/article/71291>. Acesso em: 19 ago. 2016.

PAULANI, Leda Maria; BRAGA, Márcio Bobik. **A Nova Contabilidade Social: uma introdução à macroeconomia**. São Paulo: Editora Saraiva. 2007. 3ª Ed.

PAUTASSO, Diego. **O fortalecimento das relações sul-sul: estratégia e realidade para os países emergentes**. In: *Revista Conjuntura Austral*, v 2, n 8, 2011. pp. 48-62. Disponível em: <http://seer.ufrgs.br/index.php/ConjunturaAustral/article/view/22452/14005>. Acesso em: 05 mai. 2016.



PLIHON, Dominique. **As grandes empresas fragilizadas pela finança**. In: CHESNAIS, François (org.). *A finança mundializada*. São Paulo: Boitempo Editorial. 2005. pp. 133-151.

PRATES, Daniela Magalhães. **As assimetrias do sistema monetário e financeiro internacional**. In: *Revista de Economia Contemporânea*. Rio de Janeiro, v 9, n 2. 2005. pp. 263-288. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rec/v9n2/v09n02a02.pdf>>. Acesso em: 26 nov. 2015.

RAIMUNDO, L. C.; FRACALANZA, P. S. **Transformações do mundo do trabalho**: as novas tecnologias da informação e comunicação, os investidores Institucionais e o ativismo sindical acionarial. In: *Revista da Associação Brasileira de Estudos do Trabalho*, v. IX, n 1, 2010. pp. 59-71. Disponível em: <<http://periodicos.ufpb.br/ojs2/index.php/abet/article/view/15488/8851>>. Acesso em: 07 nov. 2015.

RAMOS, Leonardo; PARREIRAS, Pedro Henrique Schneider. A V Cúpula do BRICS (Durban, 2013): coalizão ou arranjo cooperativo?. **Revista Conjuntura Austral**, v. 4, n. 20, outubro/novembro 2013, pp: 115-127. Disponível em: <<http://seer.ufrgs.br/ConjunturaAustral/article/view/41697/27330>>. Acesso em: 10 mai. 2015.

RILEY, Robert, J. **The IMF**. In: COFFEY, Peter; RILEY, Robert J (ed). *Reform of the International Institutions: the IMF, World Bank and the WTO*. Massachusetts: Edward Elgar Publishing, 2006. pp. 58-83.

ROTHBERG, Danilo. **O FMI sob ataque**: recessão global e desigualdade entre as nações. São Paulo: Editora UNESP. 2005. 237p.

RUGGIE, John Gerard. **International Regimes, Transactions, and Change: Embedded Liberalism in the Postwar Economic Order**. In: *International Organization*, v 36, n 2, 1982. pp. 325-355. Disponível em: <[http://ftp.columbia.edu/itc/sipa/U6800/readings-sm/rug\\_ocr.pdf](http://ftp.columbia.edu/itc/sipa/U6800/readings-sm/rug_ocr.pdf)>. Acesso em: 20 nov. 2015.

SATO, Eiiti. **O conceito de ordem econômica internacional**: regimes e seus fundamentos. In: *Economia e política das relações internacionais*. Belo Horizonte: Editora Fino Traço. 2012. pp. 21-36.

SAUVIAT, C. **Os fundos de pensão e os fundos mútuos:** principais atores da finança mundializada e do novo poder acionário. In: CHESNAIS, François (org). *A finança mundializada*. São Paulo: Boitempo Editorial. 2005. pp. 109-132.

SERRANO, Franklin. **Do ouro imóvel ao dólar flexível.** In: *Economia e Sociedade*, v 11, n 2(19), 2002. pp. 237-253. Disponível em: <<http://www.excedente.org/wp-content/uploads/2014/11/03-Serrano.pdf>>. Acesso em: 10 set. 2016.

SIMMONS, Beth A. **The Legalization of International Monetary Affairs.** In: *International Organization*, v 54, n 3, 2000. pp. 537-602. Disponível em: <<http://links.jstor.org/sici?sici=0020-8183%28200022%2954%3A3%3C573%3ATLOIMA%3E2.0.CO%3B2-P>>. Acesso em: 26 nov. 2015.

SOLOMON, Robert. **Cap I - O Sistema Monetário Internacional:** o que é e o que significa. In: *O sistema monetário internacional 1945-1976*. Rio de Janeiro: Zahar Editores. 1979. pp. 15-22.

STEIN, Arthur A. **Coordination and collaboration: regimes in na anarchic world.** In: *International Organization*, v 36, n 2, 1982. pp. 299-324. Disponível em: <[http://www.jstor.org/stable/2706524?seq=1#page\\_scan\\_tab\\_contents](http://www.jstor.org/stable/2706524?seq=1#page_scan_tab_contents)>. Acesso em: 20 nov. 2015.

STIGLITZ, Joseph E. and Members of a UN Commission of Financial Experts . **The Stiglitz Report:** reforming the international monetary and financial systems in the wake of the global crisis. New York: The New Press, 2010. 204p.

STRANGE, Susan. **Cave! Hic Dragones: A Critique of Regime Analysis.** In: *International Organization*, v 36, n 2, 1982. pp. 479-496. Disponível em: <[http://www.jstor.org/stable/2706530?seq=1#page\\_scan\\_tab\\_contents](http://www.jstor.org/stable/2706530?seq=1#page_scan_tab_contents)>. Acesso em: 20 nov. 2015.

TAVARES, Maria da Conceição. **A crise financeira global.** In: *Revista de Economia Política*, v 3, n 2. 1983. pp. 15-25.

\_\_\_\_\_. **A retomada da hegemonia norte-americana.** In: *Revista de Economia Política*, v 5, n 2. 1985. pp. 5-15.

TRUMAN, Edwin M. **IMF reform is waiting on the United States**. In: *Peterson Institute for International Economics*, n 14. 2014. pp. 1-8. Disponível em: <<https://piie.com/publications/pb/pb14-9.pdf>>. Acesso em: 18 nov. 2016.

UNITED NATIONS. **European Union Statement on “Reform of the international financial and economic system, including voice and participation of developing countries in the Bretton Woods institutions”**. 2010. Disponível em: <[http://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2015/08/ie-26052010-Stmt\\_EU.pdf](http://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2015/08/ie-26052010-Stmt_EU.pdf)>. Acesso em: 10 nov. 2016.

\_\_\_\_\_. **Remarks by Ms. Ksenia YUDAEVA**: Russian Sherpa in the G20 at the briefing on the G20 priorities in 2013, held during the High-level Thematic debate of the UN General Assembly “The United Nations and Global Economic Governance”. 2013. Disponível em: <[http://www.un.org/en/ga/president/67/issues/governance/ms.\\_ksenia\\_yudaeva.pdf](http://www.un.org/en/ga/president/67/issues/governance/ms._ksenia_yudaeva.pdf)>. Acesso em: 10 nov. 2016.

\_\_\_\_\_. **Composition of macro geographical (continental) regions, geographical sub-regions, and selected economic and other groupings**. 2014. Disponível em: <<http://unstats.un.org/unsd/methods/m49/m49regin.htm#ftnc>>. Acesso em: 05 mai. 2016.

\_\_\_\_\_. **Background Note**: Major outcomes of the G20 Brisbane Summit and priorities of the G20 Turkish Presidency. 2015. Disponível em: <[http://www.un.org/en/development/desa/policy/organigramme/note\\_docs/2015-BN-23.pdf](http://www.un.org/en/development/desa/policy/organigramme/note_docs/2015-BN-23.pdf)>. Acesso em: 10 nov. 2016.

UNIVERSITY OF CALIFORNIA SANTA BARBARA. **Benjamin J. Cohen**. 2016. Disponível em: <<http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/>>. Acesso em: 19 ago. 2016.

U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY. **Report on Implementation of Recommendations Made by the International Financial Institutions Advisory Commission, October 2001**. 2001. Disponível em: <<https://www.treasury.gov/press-center/press-releases/Documents/meltzer.pdf>>. Acesso em: 14 dez. 2015.

\_\_\_\_\_. **Report on Implementation of Recommendations Made by the International Financial Institutions Advisory Commission, October 2002.** 2002. Disponível em: <<https://www.treasury.gov/press-center/press-releases/documents/meltzerreport.pdf>>. Acesso em: 14 dez. 2015.

\_\_\_\_\_. **Testimony of Jacob J. Lew, Secretary of the Treasury, before the House Financial Services Committee, United States House of Representatives, December 2013.** 2013. Disponível em: <<http://financialservices.house.gov/uploadedfiles/hhrg-113-ba00-wstate-jlew-20131212.pdf>>. Acesso em: 18 jul. 2016.

\_\_\_\_\_. **Testimony of Secretary Lew before the House Committee on Financial Services on the National Advisory Council on International Monetary and Financial Policies, March 2015.** 2015a. Disponível em: <<http://financialservices.house.gov/uploadedfiles/hhrg-114-ba00-wstate-jlew-20150317.pdf>>. Acesso em: 18 jul. 2016.

\_\_\_\_\_. **Report to Congress from the Chairman of the National Advisory Council on International Monetary and Financial Policies.** 2015b. Disponível em: <<http://financialservices.house.gov/uploadedfiles/hhrg-114-ba00-wstate-jlew-20150317-sd001.pdf>>. Acesso em: 14 dez. 2015.

\_\_\_\_\_. **Statement of the Honorable Clay Lowery Vice President Rock Creek Global Advisors LLC Before the U.S. House Subcommittee on International Monetary Policy and Trade, June 2015.** 2015c. Disponível em: <<http://financialservices.house.gov/uploadedfiles/hhrg-114-ba19-wstate-clowery-20150617.pdf>>. Acesso em: 14 dez 2015.

WHITE, Lawrence J. **Markets:** the credit rating agencies. In: *Journal of Economic Perspectives*, 2010. Vol 24, n 2. pp. 211-226. Disponível em: <<http://www.jstor.org/stable/25703508>>. Acesso em: 21 jul. 2016.

WOODS, Ngaire. **Whose institutions?** In: WOODS, Ngaire. *The globalizers: the IMF, the World Bank, and their borrowers*. New York: Cornell University Press, 2006. pp. 15-38

\_\_\_\_\_. **Bretton Woods Institutions.** In: WEISS, Thomas G.; DAWS, Sam (Eds). *The Oxford Handbook on the United Nations*. New York: Oxford University Press, 2007. pp. 233-253.

YOUNG, Oran R. **Regime Dynamics: The Rise and Fall of International Regimes.** In: *International Organization*, v 36, n 2, 1982. pp. 277-297.  
[http://pendientedemigracion.ucm.es/info/sdrelint/ficheros\\_materiales/materiales0310.pdf](http://pendientedemigracion.ucm.es/info/sdrelint/ficheros_materiales/materiales0310.pdf)>. Acesso em: 20 nov. 2015.